



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA EVROPSKÉ INTEGRACE

Dopady světové hospodářské krize na nominální konvergenci České republiky k eurozóně  
Effects of the Global Economic Crisis on the Nominal Convergence of the Czech  
Republic to the Eurozone

Student: Kateřina Kalužová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Kateřina Dvoroková

Ostrava 2011

## Zadání bakalářské práce

Student: **Kateřina Kalužová**

Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor: 6210R004 Eurospráva

Téma: Dopady světové hospodářské krize na nominální konvergenci České republiky k eurozóně

Impacts of the Global Economic Crisis on the Nominal Convergence of the Czech Republic to the Eurozone

1. Úvod
  2. Teoretická východiska hospodářských krizí a současnost
  3. Vývoj evropské měnové integrace v období od Maastrichtské smlouvy
  4. Analýza dopadů světové hospodářské krize na nominální konvergenci České republiky k eurozóně
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Přílohy

### Odborná literatura:

KRUGMAN, Paul. *Návrat ekonomické krize*. 1. vyd. Praha : Vyšehrad, 2009. 176 s. ISBN 978-80-7021-984-3.

LACINA, Lubor; ROZMAHEL, Petr a kol. *Euro: ano/ne?*. 1. vyd. Praha : Alfa Nakladatelství, 2010. 319 s. ISBN 978-80-87197-26-4.

HELÍSEK, Mojmír a kol. *Euro v ČR z pohledu ekonomů*. 1. vyd. Plzeň : Aleš Čeněk, 2009. 206 s. ISBN 978-80-7380-182-3.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Kateřina Dvoroková**

Datum zadání: 26. listopadu 2010

Datum odevzdání: 11. května 2011

---

prof. Ing. Karel Skokan, Ph.D.  
vedoucí katedry

---

prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně pod vedením Ing. Kateřiny Dvorokové a uvedla jsem veškerou použitou literaturu a další použité zdroje.“

V Ostravě, 11. května 2011

.....

Kateřina Kalužová

S poděkováním mé vedoucí bakalářské práce Ing. Kateřině Dvorokové, za vedení, podnětné připomínky a čas, který mi věnovala.

## **OBSAH**

<b>1</b>	<b>Úvod .....</b>	<b>7</b>
<b>2</b>	<b>Teoretická východiska hospodářských krizí a současnost.....</b>	<b>9</b>
2.1	Hospodářská krize a teorie ekonomického cyklu .....	10
2.1.1	Ekonomický cyklus.....	10
2.1.2	Teorie hospodářského cyklu .....	12
2.2	Typologie hospodářských krizí.....	13
2.2.1	Surovinová a energetická krize .....	13
2.2.2	Potravinová krize .....	14
2.2.3	Politická krize .....	14
2.2.4	Finanční krize.....	15
2.3	Východiska finanční krize .....	15
2.3.1	Měnová krize .....	16
2.3.2	Bankovní krize .....	18
2.3.3	Dluhová krize.....	19
2.3.4	Další možné příčiny vzniku finanční krize .....	20
2.4	Současná hospodářská krize .....	21
2.4.1	Příčiny vzniku současné krize.....	21
2.4.2	Stínová záchrana finančního systému v USA.....	23
<b>3</b>	<b>Vývoj evropské měnové integrace v období od Maastrichtské smlouvy .....</b>	<b>26</b>
3.1	Delorsova zpráva .....	26
3.2	Smlouva o Evropské unii .....	28
3.2.1	Konvergenční kritéria .....	29
3.3	Etapy budování Evropské měnové unie.....	30
3.3.1	První etapa .....	31
3.3.2	Druhá etapa .....	32
3.3.3	Třetí etapa .....	34
3.3.4	Lisabonská smlouva.....	35
3.4	Evropský systém centrálních bank.....	37
3.5	Evropská centrální banka.....	38
3.5.1	Organizační struktura Evropské centrální banky .....	39

3.6	Pakt stability a růstu .....	40
3.6.1	Reforma paktu stability a růstu .....	41
3.7	Rozšiřování eurozóny .....	43
3.8	Možné scénáře budoucího vývoje eurozóny .....	44
<b>4</b>	<b>Analýza dopadů světové hospodářské krize na nominální konvergenci České republiky k eurozóně .....</b>	<b>48</b>
4.1	Dopady krize na Evropskou unii.....	48
4.2	Nominální konvergence .....	50
4.3	Dopady krize na nominální konvergenci České republiky k eurozóně .....	51
4.3.1	Kritérium cenové stability.....	52
4.3.2	Kritérium konvergence úrokových sazeb .....	53
4.3.3	Kritérium účasti v mechanismu měnových kurzů Evropského měnového systému... ..	54
4.3.4	Kritérium deficitu veřejných financí.....	55
4.3.5	Kritérium veřejného zadlužení.....	56
4.4	Přínosy a náklady spojené se zavedením společné měny .....	57
<b>5</b>	<b>Závěr .....</b>	<b>60</b>
	<b>Seznam literatury .....</b>	<b>62</b>
	<b>Seznam zkratk .....</b>	<b>69</b>
	<b>Seznam použitých tabulek.....</b>	<b>70</b>
	<b>Seznam použitých obrázků .....</b>	<b>70</b>
	<b>Seznam použitých grafů .....</b>	<b>70</b>
	<b>Seznam příloh.....</b>	<b>72</b>

# 1 Úvod

Krise je fází ekonomického cyklu, a proto je neodmyslitelnou součástí hospodářského vývoje. Vyznačuje se obvykle prudkým poklesem ekonomického růstu. Současná hospodářská krize se vyvinula z krize finanční, která začala krachem realitního trhu ve Spojených státech. Posléze se projevila globální provázanost jednotlivých národních ekonomik a došlo k rychlému šíření krize po celém světě.

Česká republika je od roku 2004 součástí Evropské unie, která je významným subjektem na světových trzích. Jedná se o celek, který se neustále snaží prohlubovat stupeň své ekonomické a měnové integrace. Pro účast členské země Evropské unie v procesu měnové integrace a začlenění do eurozóny je nutné plnění pěti konvergenčních kritérií, která byla definována Maastrichtskou smlouvou. Světová hospodářská krize má na tato kritéria značný vliv. Zasáhla evropskou ekonomiku nejen jako celek, ale byly postiženy rovněž jednotlivé státy a Česká republika není výjimkou.

**Cílem** této bakalářské práce je vyhodnocení analýzy dopadů současné hospodářské krize na nominální konvergenci České republiky k eurozóně. K tomuto vyhodnocení jsou využity teoretické poznatky o hospodářských krizích, ale také o procesu evropské měnové integrace od Maastrichtské smlouvy.

V průběhu vypracovávání bakalářské práce je použito několik vědeckých metod, a to zejména metoda analýzy, komparace, dedukce a metoda historická.

Druhá kapitola objasňuje pojem krize na základě definic z použité literatury. Dále je krize popsána jako součást ekonomického cyklu. Následuje vymezení jednotlivých druhů hospodářských krizí s velmi důležitou subkapitolou věnující se finanční krizi a jejímu členění. Závěr kapitoly je věnován současné hospodářské krizi a jejím příčinám.

Třetí kapitola se zabývá procesem evropské měnové integrace v období od Maastrichtské smlouvy. V této kapitole je chronologicky popsána závěrečná etapa budování hospodářské a měnové unie od Delorovy zprávy přes jednotlivé dílčí fáze integračního procesu, institucionální strukturu měnové unie, změny zavedené Lisabonskou smlouvou, až po současnou podobu eurozóny. Pozornost je zaměřena také



na Pakt stability a růstu a jeho reformu. Kapitola je ukončena možnými scénáři budoucího vývoje eurozóny.

Začátek závěrečné kapitoly je nejprve soustředěn na dopady světové hospodářské krize na Evropskou unii včetně podrobnějšího výčtu nejhůře zasažených zemí, které byly nuceny požádat o mezinárodní finanční pomoc. Druhá část kapitoly je zaměřena na nominální konvergenci České republiky a analýzu dopadů krize na jednotlivá konvergenční kritéria, jejichž plnění je klíčové pro přijetí společné evropské měny a členství v eurozóně.

Při zpracování bakalářské práce bylo čerpáno především z českých odborných zdrojů a empirických studií. Důležitým zdrojem aktuálních informací byly také oficiální internetové portály Evropské centrální banky, Evropské komise, České národní banky, Ministerstva financí ČR apod. Zdrojem statistických dat byl Eurostat. Nicméně pro poslední kapitolu se stalo stěžejním zdrojem Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, které je společným dokumentem Ministerstva financí České republiky a České národní banky.

## 2 Teoretická východiska hospodářských krizí a současnost

Pojem krize se v současné době objevuje všude. Nejen v médiích, často jej lze slyšet také během běžné konverzace. Dá se říci, že se stal fenoménem dneška, ale ne v pozitivním slova smyslu. Je to symbol krachu a deziluze, který vyvolává diskusi jak z této situace ven.

V ekonomické literatuře je krize frekventovaným pojmem, ale s neustálým vymezením obsahu a souvislostí. Ve starší literatuře je krizí označována sestupná fáze hospodářského cyklu jako všeobecného kolísání ekonomické aktivity. Nejčastěji se objevuje ve spojitosti s Velkou hospodářskou krizí ze třicátých let dvacátého století, která je považována za nejhlubší krizi moderní historie. Její začátek je datován na 24. října 1929, černý čtvrtek, kdy došlo k prudkému poklesu cen akcií, jejichž majitelé je chtěli prodat, ale nebyl o ně zájem. Uvádí se také černý pátek, protože v úvahu je bráno datum 25. října, kdy byl oficiálně oznámen krach Newyorské burzy. Nejprve byla zasažena ekonomika Spojených států – burzy a banky krachovaly, poklesla výroba a poptávka, stoupala nezaměstnanost. Krize se pak „přelila“ do Evropy, protože Spojené státy byly jejím největším poválečným věřitelem, takže v Evropě umístěné investice začaly být stahovány. Pro cestu z krize se v USA stal nadějí program New Deal<sup>1</sup> prezidenta F.D. Roosevelta (funkční období 1933-1945). Byl to soubor ekonomických a sociálních reforem pro ozdravení ekonomiky po krizi. Zahrnoval podstatné zásahy státu do ekonomiky a vysoké státní výdaje na podporu vzniku pracovních míst, bylo zavedeno progresivní zdanění a nový systém sociálního zajištění. New Deal byl realizován v období 1933-1939.

V novější terminologii je tato fáze označována jako kontrakce, recese, nebo deprese v závislosti na stupni oslabení ekonomické aktivity. V Lexikonu [10] Geršlová a Sekanina vysvětlují krizi jako jednu z fází hospodářského cyklu, která je v tržním hospodářství charakteristická značným ekonomickým poklesem a rostoucí nezaměstnaností. Většinou je tento pojem používán pro dílčí oblasti ekonomiky, i když na laika může působit dojmem celkové krize, např. krize světového obchodu, ropná krize nebo dokonce i potravinová krize [1, str. 11].

---

<sup>1</sup> New Deal – v překladu „Nový úděl“.

Obsahem této kapitoly je zaměření se na krizi jako součást hospodářského cyklu, objasnění typologie krizí, následně širší pojetí finanční krize a nastínění současné hospodářské krize.

## **2.1 Hospodářská krize a teorie ekonomického cyklu**

Každá hospodářská krize má své příčiny, průběh a důsledky. Začne vždy pouze v určitém segmentu hospodářství, ale tím jak nabírá na síle postihne nakonec všechna odvětví hospodářství. Toto je možné označit jako následnou hospodářskou depresi, tzn. celkový útlum. Obecně se dá říci, že krize je součástí ekonomického cyklu.

### **2.1.1 Ekonomický cyklus**

Ekonomický cyklus [8, str. 222] je posloupností pravidelně se opakujících fází vzestupu, poklesu a stagnace makroekonomické aktivity, jmenovitě pak reálného HDP, zaměstnanosti, soukromé (domácnosti) a veřejné spotřeby a investiční činnosti. Je to neustálý koloběh, v jehož průběhu se jednotlivé fáze postupně vystřídají a jakmile k tomu dojde, celý proces začíná znovu. Fázemi ekonomického cyklu jsou:

- *Expanze* (oživení, obnova) – v této fázi roste HDP a další makroekonomické veličiny. Důvodem je, že dochází k růstu poptávky po statcích, jejichž výrobci reagují zvýšením objemu výroby. K tomu je zapotřebí zvýšení výrobních kapacit, tzn. najímat větší množství práce, kapitálu a dalších výrobních faktorů. V ekonomice roste zaměstnanost, lidé v důsledku vyššího počtu odpracovaných hodin disponují vyššími příjmy, což se projeví ve spotřebě zboží. Rostou tak zisky producentů, zakládají se nové firmy. Výrobní zdroje jsou co nejvíce využívány a také banky registrují více zájemců o půjčky.

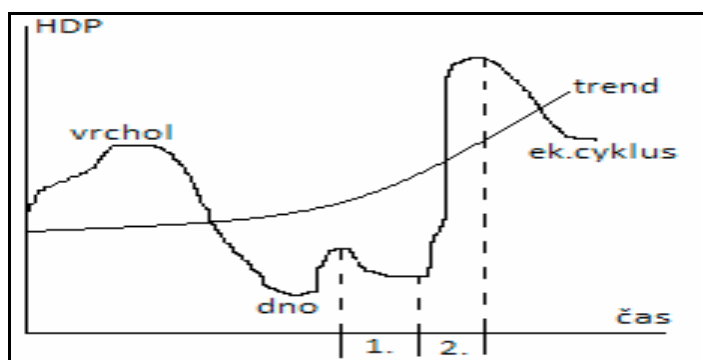
- *Vrchol* (konjunktura, prosperita, boom) – ekonomika se nachází na vrcholu své aktivity a začínají se objevovat nákladové tlaky nutící firmy zvyšovat ceny produkováných statků. Výrobní faktory jsou víceméně vyčerpány a firmy ve snaze nalézt nové zaměstnance zvyšují hodinové mzdové sazby. To prodražuje výrobu a snižuje ziskovost. Konzumní aktivita domácností se díky rostoucím příjmům zvyšuje, pořízují si

na splátky domy, auta a jiné statky dlouhodobé spotřeby. Klesá míra úspor v ekonomice a finanční zdroje poskytované bankami se zdražují. Toto zdražení úvěrů snižuje ziskovost výroby, kterou ovlivňuje i růst cen základních surovin kvůli zostřující se konkurenci mezi firmami. Domácnosti zjišťují, že zatímco si pořídily domy a auta na splátky, tak se jim zvyšuje nájemné a rostou i ceny běžného spotřebního zboží, protože firmy jsou nuceny přizpůsobovat ceny zboží rostoucím nákladům. Je možné zde vyčíst začínající ekonomické problémy.

- *Kontrakce* (recese – ekonomická aktivita země klesá a dosahuje svého minima, krize – ochabnutí ekonomické aktivity je náhlé a velmi prudké) – jedná se o proces jakési ozdravné reakce ekonomiky na předchozí období přílišného optimismu a rozmachu spotřeby i výroby. Makroekonomické veličiny oslabují. Domácnosti, kterým progresivně rostou životní náklady, ruší objednávky statků dlouhodobé spotřeby a firmám se začíná hromadit neprodané zboží. Poptávka domácností po zboží celkově klesá. Firmy reagují výprodeji zboží a zvyšováním efektivnosti výroby skrze snižování nákladů – propouští část pracovníků, prodávají nepotřebné stroje, nemovitosti a nepožírají si bankovní úvěry. Snižování nákladů ale není dostatečně rychlé, protože firmy jsou vázány smlouvami o výši mzdových sazeb a splácením půjček. Ziskovost klesá a některé firmy jsou nuceny ukončit činnost. V ekonomice klesá zaměstnanost, bankám rostou nevyužité úvěrové kapacity a objem ztrátových pohledávek u firem, které nejsou schopny půjčky splácet. Dochází k poklesu investiční činnosti.

- *Dno* (sedlo, deprese) – klesající ceny výrobků, služeb a výrobních faktorů přivádějí ekonomiku do fáze deprese, na dno její aktivity. Nezaměstnanost v ekonomice je vysoká, výdaje spotřebitelů a investorů stagnují na nízké úrovni. V rozhodování firem převažuje pesimismus a averze k riziku. Domácnosti čekají na pokles cen a banky neposkytují půjčky. Nízké zisky umožňují pokračovat v činnosti jen nejsilnějším firmám a bankám. Reálná hrozba úpadku nutí výrobce zracionalizovat a zefektivnit jejich podnikatelské aktivity. Nezaměstnanost je částečně kompenzována nízkou cenovou hladinou a v okamžiku, kdy část domácností začne opět nakupovat, tak firmy budou schopny pružně reagovat. Začnou pomalu najímat nové výrobní zdroje, domácnostem rostou příjmy a banky začínají poskytovat úvěry. Ekonomika se odrazí ode dna a ekonomický cyklus se posune do nové fáze expanze [8, str. 223-224].

**Obrázek 2.1 Fáze ekonomického cyklu**



Zdroj: Makroekonomie [8], 2008 Pozn.: 1.- kontrakce, 2.- expanze

### 2.1.2 Teorie hospodářského cyklu

Teorie hospodářského cyklu se vytvářely paralelně s hlavním proudem ekonomických teorií. Jako nejvýznamnější teorie uvádí Czesaný [9] předkeynesiánské a keynesiánské teorie, novou konzervativní ekonomii a teorii reálného hospodářského cyklu.

Předkeynesiánské teorie vznikaly v první třetině dvacátého století, kdy se vyskytovaly jak monetární, tak i nepeněžní přístupy k ekonomii. Do tohoto období patří: *psychologická teorie* – hlavními představiteli jsou A. C. Pigou, a W. Bagehot; *základy měnové teorie* – hlavními představiteli jsou R. G. Hawtrey, K. Wicksell a F. A. von Hayek; *teorie přeinvestování* – hlavním představitelem je F. A. von Hayek; *inovační teorie* je nejuceleněji vysvětlena Josephem Schumpeterem v jeho stěžejním díle „Business Cycles“; *teorie podspotřeby* – nejznámějším zástupcem této teorie je J. A. Hobson.

Keynesiánské teorie se vyvíjely od třicátých let dvacátého století, kdy J. M. Keynes vydal knihu „Obecná teorie zaměstnanosti, úroku a peněz“. Podle Keynese jsou hospodářské cykly výsledkem nestability v soukromých investicích. Řadí se zde *teorie akceleratoru a multiplikátoru*.

Nová konzervativní ekonomie se vyvíjela v šedesátých a sedmdesátých letech dvacátého století. Byla prezentována *monetaristickou teorií*, jejímž hlavním představitelem je Milton Friedman a *novou klasickou makroekonomií* – hlavními představiteli jsou R. F. Lucas, T. Sargent a R. Barro. Jejich společným předpokladem

byly pružné mzdy a ceny (předpoklady keynesiánského období byly zcela opačné, viz [8, str. 5] ).

Teorie reálného hospodářského cyklu vznikla v osmdesátých letech dvacátého století. Za její zakladatele jsou považováni E. Prescott, J. Long a Ch. Plosser. Zaměřuje se na reálné veličiny a na nabídkovou stranu ekonomiky. Řadí se zde *teorie sektorových změn, politický hospodářský cyklus a teorie náhodné procházky*.

Teoriím hospodářského cyklu se podrobně věnuje Czesaný ve své knize Hospodářský cyklus [9, str. 8-20].

## **2.2 Typologie hospodářských krizí**

Pojem krize nemusí vždy označovat celkový vývoj hospodářství, ale také stav jen v určité oblasti hospodářství. Jednoznačně vymezit obecnou typologii krizí je poměrně problematické. V následující části je uvedeno několik typů krizí, které jsou vysvětleny skrze historické události – krize surovinová a energetická, potravinová, politická a finanční. Finanční krize je rozpracována podrobněji vzhledem k podstatě vzniku současné hospodářské krize.

### **2.2.1 Surovinová a energetická krize**

Nejlépe je možné surovinovou a energetickou krizi popsat událostmi v sedmdesátých letech dvacátého století. Jejich tehdejší hlavní příčinou bylo dočasné vyčerpání pohotových zásob surovin v důsledku konjunktury ve třech hlavních ekonomických centrech – ES, USA a Japonsku. Došlo k velkému tlaku na poptávku po surovinách. Krize ustoupila v roce 1974, když se vyspělé ekonomiky dostaly do fáze poklesu.

Dalšími událostmi, které výrazně ovlivnily ekonomický vývoj v sedmdesátých letech byly ropné šoky. První nastal v roce 1973 jako reakce na arabsko-izraelskou válku. Tehdy arabské země sdružené v Organizaci zemí vyvážejících ropu (OPEC) zvýšily cenu ropy a vyhlásily embargo na prodej ropy státům, které podporovaly Izrael. Cena ropy se

zvýšila ze tří dolarů za barel (1973) na 12 dolarů za barel (1974). Ke druhému ropnému šoku došlo, když se opět zvýšila cena ropy z 13 dolarů v roce 1978 až na 36 dolarů za barel v roce 1980. Bylo to v obavách z poklesu těžby ropy po propuknutí revoluce v Íránu. Spotřebitelské země se v důsledku šoků snažily snížit závislost na arabské ropě. Došlo k útlumu energeticky a surovinově náročných průmyslových odvětví, protože ropa a její vedlejší produkty byly jejich hlavním zdrojem. Vzrostly výdaje na výzkum nových technologií těžby ropy a alternativních zdrojů energií. Tyto změny způsobily zpomalení tempa růstu světového HDP na 1,5 % v roce 1975, zatímco v roce 1973 bylo tempo růstu 6,6 % [13, str. 10-11].

### **2.2.2 Potravinová krize**

Významná potravinová krize vznikla v roce 1972. Byla způsobena dvěma hlavními faktory. Oblasti jihovýchodní Asie a subsaharské Afriky byly zasaženy tzv. stoletou neúrodou. Dalším faktorem bylo omezení osevních ploch ve vyspělých zemích (hlavně v USA). Došlo k akutnímu nedostatku potravin a vzestupu cen, které však byly zastaveny během dvou let. V některých rozvojových zemích problémy přetrvávaly až do osmdesátých a devadesátých let [12, str. 140].

Potravinová krize reálně hrozí také v současnosti. Podle organizace OSN pro výživu a zemědělství (FAO) stouply ceny potravin v lednu roku 2011 na rekordně vysokou úroveň. Index cen potravin se dostal na nejvyšší úroveň od roku 1990 (tehdy se začal vypočítávat). Předpokládá se, že ceny porostou i nadále, protože zásoby obilí a dalších zemědělských komodit jsou nízké a špatné počasí v klíčových oblastech ohrožuje další sklizně. Vysoké ceny potravin znepokojují hlavně země, které mají nízké příjmy a mohly by čelit problémům s financováním dovozu potravin. Růst cen potravin dopadne i na domácnosti s nízkými příjmy, které vydávají na nákup potravin větší část svého příjmu [20].

### **2.2.3 Politická krize**

Politická krize není přímo hospodářskou krizí, ale hospodářská politika dění v ekonomice výrazně ovlivňuje, a proto je třeba ji zmínit. Může totiž dojít k situaci, kdy je

nutné přijmout důležitá rozhodnutí, ale kvůli politické krizi to není možné. Jako příklad je možné uvést Belgie, která byla v důsledku sporů mezi Vlasy a Valony k datu 17. února 2011 už celých 249 dní bez vlády. Belgie se tak dostala do stavu, kdy jí hrozí rozdělení země, řídí ji provizorní vláda a ještě k tomu by mohlo dojít ke snížení investičního hodnocení ze strany ratingových agentur. To by způsobilo značné ekonomické problémy.

#### 2.2.4 Finanční krize

Finanční krize jsou nejvýznamnějším negativním důsledkem liberalizace mezinárodního kapitálu. Po pádu bretton-woodského systému<sup>2</sup> se ve světovém hospodářství zvyšovala frekvence i síla finančních krizí, které se v 90. letech objevovaly zhruba ve dvouletých intervalech, stávaly se nákladnějšími a měly dopad na stále větší okruh zemí [1, str. 51]. Finanční krize je pro zaměření této práce z hlediska typologie hospodářských krizí nejpodstatnějším východiskem a proto je v následující části podrobně rozebrána.

### 2.3 Východiska finanční krize

Příčinou finančních krizí je rostoucí globalizace světového hospodářství, doprovázena liberalizací kapitálových toků, která nabízí investorům na mezinárodních kapitálových trzích širší možnosti investování. Z toho ale plyne riziko, nestabilita a také následná možnost rychlejšího přelévání krizí. Efekt přelévání má tři možná vysvětlení:

- *Monzunový efekt* – nepříznivý vliv v globálním prostředí se šíří zasaženými zeměmi a tím přispívá k vzniku podmínek příznivých pro vypuknutí krize.
- *Přenos z jedné země na druhou* – zasažené ekonomiky zemí jsou vzájemně propojeny obchodně, takže např. při měnové krizi v určité zemi dojde k znehodnocení kurzu měny a to vede k oslabení konkurenceschopnosti jiné země. Pokud jsou propojeny finančně – věřiteli, kteří v těchto zemích nejvíce investují, tak obvykle dochází k jejich

---

<sup>2</sup> Breton-woodský systém – systém regulace mezinárodních měnových vztahů, vznikl roku 1944 společně s Mezinárodním měnovým fondem, jehož úkolem bylo dohlížet na systém kurzů měn, protože většina z nich byla tehdy vztažena k hodnotě zlata a amerického dolaru. Jednoduše řečeno – kurzy měn členských států MMF byly „ukotveny“ vůči hodnotě amerického dolaru a jeho hodnota k hodnotě zlata. Tento systém zanikl v roce 1971, kdy Spojené státy zastavily směnitelnost dolaru za zlato.



společné reakci. Když pocítí obavy z možných ztrát, tak stahují aktiva nejen ze země, která je už krizí zasažena, ale i ze země, která se může ocitnout ve stejné situaci.

- *Čistá nákaza* – pod vlivem krize v jedné zemi věřitelé přehodnocují základní veličiny v druhé zemi i přesto, že pro to nemusí mít důvod.

Z pohledu Mezinárodního měnového fondu, jak uvádí Helísek [1, str.12], představují finanční krize potenciálně těžké rozpady finančních trhů, které mohou mít silně nepříznivé efekty na reálnou ekonomiku, pokud dojde ke zhoršení schopností trhů efektivně fungovat. Finanční krize vzniká krizí měnovou, bankovní nebo dluhovou. Mohou nastat všechny společně, ale také nemusí. Helísek ve své publikaci [1, str. 13] uvádí několik příkladů z průběhu již zmíněných 90. let:

- Krize kursového systému v rámci Evropského měnového systému v letech 1992-1993 byla čistou měnovou krizí, stejná situace nastala roku 1999 v Brazílii;
- Zpočátku měnová krize v Mexiku v období 1994-1995 a v jihovýchodní Asii 1997-1998 byla doprovázena i krizí bankovní, v Malajsii rovněž dluhovou;
- Současné působení měnové, bankovní a dluhové krize proběhlo v Rusku v letech 1998-1999 a v Argentině v letech 2001-2002.

Ve vyspělých zemích mají finanční krize charakter buď bankovních nebo měnových krizí. V zemích rozvojových je typická kombinace obou těchto krizí, které doprovází krize dluhová z důvodu jejich vnější zadluženosti. Podle Kunešové a Cihelkové [2] je možné najít společné znaky těchto krizí: finanční deregulace a liberalizace kapitálových toků, příliv kapitálu, zhodnocování domácí měny, zhoršování rovnováhy běžného účtu platební bilance, změny makroekonomické regulace ostatních zemí (snaží se chránit před krizí), ztráta kapitálu a nakonec odliv investorů ze země.

### **2.3.1 Měnová krize**

Měnová krize obvykle vzniká jako vyústění spekulativního útoku investorů na určitou měnu, dochází k převodu aktiv v postižené měně do aktiv v zahraničních měnách, protože zde existuje obava z devalvace kurzu dané měny. Tím by došlo k poklesu

výnosnosti aktiv v této měně a proto se jich investoři snaží zbavit. Najednou se tak na trhu objeví příliš velký objem prostředků v této měně a to ji nevyhnutelně začne tlačit ke dnu. Na základě Krugmana [3] je možné říct, že většina měnových krizí počínaje Mexickou krizí v osmdesátých letech a Asijskou krizí v devadesátých letech konče, vznikla i díky tomu, že měny byly udržovány v režimu fixního měnového kurzu. To způsobilo jejich nadhodnocení, které je z dlouhodobého hlediska neudržitelné. Problém fixního měnového kurzu je potvrzen též Helískem [1, str. 11], co by nejčastější příčina měnových krizí. Uvádí několik forem fixního kurzu způsobujících měnovou krizi:

- Fixní kurz bez oscilace;
- Kurz s pásmem oscilace alespoň  $\pm 1$  % okolo centrálního kurzu;
- Fixní kurz s pravidelným posunem, tzv. posuvné zavěšení, kdy posun je odvozován obvykle podle vývoje domácí a zahraniční inflace;
- Posuvné zavěšení s pásmem oscilace alespoň  $\pm 1$  %;
- Extrémní případ fixního kurzu – currency board<sup>3</sup>.

V souvislosti s měnovou krizí uvádí Czesaný [9, str. 81] tzv. *stádový efekt*, který taktéž definuje jednu z možných příčin měnové krize. Počáteční mírný pokles kurzu měny může způsobit vlnu prodejů a s ní lavinový efekt, který může skončit dokonce až panickým útekem od měny a extrémním propadem jejího kurzu. Za důvod takového dění lze považovat rozdílný přístup investorů k informacím. Při výrazné transakci na trhu může investor nabýt dojmu, že další investor má nějakou exkluzivní informaci a proto se začne chovat stejně, např. začne prodávat aktiva ve stejné měně, protože si myslí, že dojde k jejich znehodnocení kvůli poklesu kurzu. To ale může způsobit řetězový efekt neadekvátních reakcí a přesunů peněz na devizových trzích.

---

<sup>3</sup> Currency board – v překladu „měnový výbor“. Měnové výbory běžně fungovaly v evropských koloniích. Tyto kolonie měly povoleno vydávat vlastní oběživo, ale jejich měna bývala striktně navázána na měnu v mateřské zemi a její pevnost garantoval zákon, který vyžadoval, aby byly veškeré emitované bankovky plně kryty rezervami v tvrdé měně. Veřejnost si tak mohla kdykoli a v pevně stanoveném kurzu vyměnit místní peníze za libry či franky, což ukládalo centrální bance povinnost disponovat dostatečným objemem finančních prostředků v měně mateřské země, aby jimi byla kryta každá místní bankovka. Tento systém byl zaveden v Argentině v 90. letech 20. století, aby zkontrolovali inflaci, např. v roce 1989 Argentina trpěla dokonce hyperinflací, kdy ceny rostly v průměru až o 3000 % ročně [3, str. 41].

Měnová krize může být způsobena dokonce i expanzivní vládní politikou, která je doprovázena měnovou expanzí. Ta obnáší vysoké vládní výdaje, které často končí velkou zadlužeností veřejných rozpočtů. Důležitou roli zde hraje monetizace (tvorba peněz), která má tyto dluhy pokrýt. Je prováděna třeba formou nákupu státních dluhopisů centrální bankou.

Pokud se jedná o již zmíněný prodej aktiv (lze zde zahrnout i půjčky) v postižené měně, tak centrální banka začne provádět kurzové intervence, aby se udržela stabilita měnového kurzu, klesají tak ale její devizové rezervy a to přiláká měnové spekulanty, kteří na měnu zaútočí. Devizové rezervy tak neustále klesají a v této situaci existují už jen dvě východiska – buď bránit měnu za každou cenu s tím, že devizové rezervy budou stále klesat, nebo ji nechat padnout. Jistou formou ochrany je přijetí reformy a opatření, aby se podobná situace už neopakovala, ale ani v této chvíli není jisté, že nenastane krize dlouhodobějšího charakteru, která může skončit jako úpadek celého hospodářství. Je důležité, aby země měla dostatečné devizové rezervy, stabilní politickou situaci a vládní dluh, který bude schopna splácet.

Jako příklady dopadů měnové krize je možné uvést např. pokles HDP, růst míry nezaměstnanosti, růst míry inflace (hodnota inflace do deseti procent je považována za přijatelnou [8, str. 96] ), nevyrovnanost platební bilance, z dlouhodobého hlediska pokles ekonomického růstu.

### **2.3.2 Bankovní krize**

Banka je institucí, která je zaměřena na zprostředkování peněžního styku, soustředování volných peněžních prostředků a poskytování úvěrů [10, str. 31]. V literatuře je uvedeno, že bankovní krize dle Mezinárodního měnového fondu znamená skutečný nebo potenciální run na banky vyvolaný obavou z neschopnosti většího počtu bank splácet své závazky – nedostatečná likvidita<sup>4</sup>. Charakteristickým rysem je, že bankovní krize zpravidla trvá déle než měnová, často probíhají současně – viz příklad na str. 16.

---

<sup>4</sup> Likvidita – schopnost dlužníka uhradit neprodleně jeho závazky z pohotových peněžních prostředků nebo jiných aktiv. Mezi nejlikvidnější aktiva se řadí šeky a vklady.

Začátek bankovní krize je obvykle spojen s nedůvěrou k peněžním ústavům, za hlavní příčinu se však dá považovat nadměrné poskytování úvěrů, které nejsou spláceny ve lhůtě splatnosti. Další příčinou může být prudký pokles cen cenných papírů nebo hypoték a hromadné výběry vkladů z bank [10, str. 34]. Důležitou roli hraje faktor času. Pokud to bude záležitost jen velmi krátkodobá, tak banky jsou schopny takový stav zvládnout samy. V případě, že tomu tak nebude a dané příčiny se budou dlouhodobě kumulovat, vzniká hluboký problém. Například dojde k situaci, kdy si v jednu chvíli budou chtít klienti bank vybrat své vklady a banky budou ve stavu nedostatečné likvidity. Povede to logicky ke krachu. Může ale přijít záchrana od centrální banky a ta má nejčastěji podobu buď v dodání chybějících peněžních prostředků nebo formu diskontních úvěrů. Podle Helíska [1], inflační očekávání, která jsou vyvolána právě touto pomocí centrální banky, vyvolávají očekávání devalvace, takže krize bankovní předchází a zapříčiňuje krizi měnovou.

### **2.3.3 Dluhová krize**

Dluhová krize má dva základní typy – externí a interní. Externí dluhová krize se projevuje jako neschopnost splácet veřejný nebo soukromý zahraniční dluh. Interní dluhová krize je charakteristická vnitřní předlužeností ekonomik a platební neschopností podniků, která může způsobit až zablokování celého úvěrového trhu.

Do dluhové krize se dá zahrnout i krize rozpočtová, protože k rozpočtové krizi dochází, pokud stát utrácí více než je schopen pokrýt příjmy z daní apod. To znamená, že do toho lze zahrnout i zahraniční úvěry, které obdrží či obdržel. Vzhledem k platební neschopnosti tak rostou deficity veřejných rozpočtů a stát se může dostat do pozice platební neschopnosti.

Dluhová krize je v současné době velkým problémem pro Evropskou unii. Záchranné půjčky Evropské unie a Mezinárodního měnového fondu již byly poskytnuty Řecku a Irsku. Jsou určeny především na nápravy ve finančním sektoru. Tato problematika je podrobněji rozebrána ve čtvrté kapitole.

### 2.3.4 Další možné příčiny vzniku finanční krize

Vznik finanční krize souvisí ještě se třemi zatím nezmíněnými možnostmi. Jsou to **tržní manipulace, splasknutí spekulativní bubliny a morální hazard**.

V případě **tržní manipulace** dochází k záměrnému vyvolání lavinového efektu. Jeden nebo více investorů získá post věřitele v určité měně a pak prostřednictvím veřejných prohlášení a okázalých prodejů měny spustí krizi. Jako příklad poslouží útok George Sorose a jeho hedgeového fondu<sup>5</sup> Quantum na britskou libru v roce 1992 tak, jak jej vysvětluje Krugman [3]. V roce 1990 Velká Británie vstoupila do Mechanismu směnných kurzů (ERM). Byl to systém pevných směnných kurzů, který měl Evropu dovést ke společné měně. Británii se nelíbilo, že se musí řídit společnou měnovou politikou, která byla podřízena měnové politice německé Bundesbank. Německo tehdy muselo vynakládat obrovské částky na rekonstrukci země po sjednocení. Bundesbank měla obavy, že vysoké výdaje způsobí vlnu inflace a proto udržovala vysoké úrokové sazby, aby nedošlo k přehřátí ekonomiky. Avšak Británie do ERM vstoupila s příliš vysokým směnným kurzem. Ač procházela v té době hlubokou recesí, vláda popírala, že by zvažovali vystoupení z ERM. Tehdy se objevily první pochybnosti. Toho Soros využil. Vybudoval úvěrové kanály, které mu umožnily vypůjčit si až patnáct miliard britských liber. Dále jeho fond nakoupil dolary, jejichž hodnota rostla a zbavil se obrovského množství liber, jejichž hodnota klesala. Přišel útok – Soros začal veřejně hovořit o odprodeji liber v očekávání poklesu jejich hodnoty a že libru brzy čeká devalvace. Británie utratila na devizových trzích téměř padesát miliard liber ve snaze měnu ubránit, ale ani to investory nepřesvědčilo a kurz začal padat. Tento útok spekulantů donutil Británii po třech dnech vystoupit z ERM a byl zaveden plovoucí kurz. Soros na této spekulaci vydělal přes miliardu dolarů.

Ke **splasknutí spekulativní bubliny** dochází tehdy, když spekulanti nakupují aktiva za cenu vyšší než je jejich skutečná hodnota a očekávají kapitálové zisky. Spekulativní bublina je měřena jako odchylka ceny aktiva od jeho skutečné hodnoty.

---

<sup>5</sup> Hedgeový fond - je speciální fond, který téměř nepodléhá regulaci. Je vysoce rizikovou investicí, která může přinést vysoký výnos, ale také vysokou ztrátu. Snaží se vytěžit co nejvíce z výkyvů na trhu. Obvykle postupují tak, že u některých titulů spekulují na pokles jejich hodnoty a obchodují s nimi tzv. na krátko – slíbí, že je ve stanoveném termínu dodají za předem sjednanou cenu. U jiných naopak spekulují na vzestup jejich hodnoty a obchodují s nimi tzv. na dlouho – na dlouhodobý růst jejich cen. Zisk se vytvoří, jestliže v prvním případě cena prodaných titulů poklesne, takže je lze při zpětném odkupu pořídit levněji. V druhém případě cena nakoupených titulů naopak vzroste. Fondy praktikují oboje současně [3, str. 107].

Splasknutí bubliny je nečekané, ale dá se předpokládat, protože účastníci trhu jsou si velmi dobře vědomi svého chování a z toho plynoucího stavu trhu. Splasknutí takové bubliny je patrné na stále ještě současné hospodářské krizi, která je největší světovou krizí od třicátých let dvacátého století.

**Morální hazard** vzniká při nedostatečné regulaci bankovního sektoru, kdy se subjekty při podcenění rizika spoléhají na pomoc státu nebo i mezinárodních institucí. Je evidentní, že i toto hledisko mělo svou roli v současné krizi.

## 2.4 Současná hospodářská krize

Současná krize byla a je něčím, co svět v tak obrovském měřítku ještě nezažil. Je ale možné najít podobné události v minulosti. Splasknutí realitní bubliny se dá srovnat se situací v devadesátých letech v Japonsku, útoky na banky zase připomínají Velkou hospodářskou krizi ze třicátých let dvacátého století, ale dnes tyto problémy spíše než banky vytvářejí subjekty stínového bankovníctví<sup>6</sup>, podobnost s přerušением mezinárodních kapitálových toků a vlnou měnových krizí lze vidět v situaci na konci devadesátých let v Asii a bylo by možné pokračovat. Nejspíš právě proto jsou její dopady tak citelné, nikdo pořádně nevěděl, co udělat. Krize přišla a rychle se rozšířila, to při stávající finanční globalizaci, která šíření krize umocňuje, není nic překvapivého. Finanční globalizace je charakteristická tím, že investoři v každé zemi mají umístěno obrovské množství aktiv v jiných zemích. Tím dochází k velké provázanosti jednotlivých ekonomik a k urychlení šíření případné krize. Je to viditelné právě na současné krizi, která začala na realitním trhu ve Spojených státech, ale vlivem globalizace se přelila i do zámoří.

### 2.4.1 Příčiny vzniku současné krize

Za vznik současné krize lze označit krach na realitním trhu ve Spojených státech, který vnesl paniku a nejistotu na finanční trhy. Nejistota se začala rozšiřovat a spolu se zamrznutím úvěrových nástrojů umožnila této krizi přerůst v celosvětovou hospodářskou krizi.

---

<sup>6</sup> Stínové bankovníctví je soustava institucí a finančních nástrojů, které se sice chovají jako banky, ale nepodléhají takové regulaci a kontrole.

Velká konjunktura v oblasti bydlení začala polevovat na podzim roku 2005. Do té doby ceny nemovitostí dlouhodobě rostly, takže prodejci očekávali, že tomu tak bude i nadále. Jenomže s růstem cen se dům pro mnohé stal nedostupným a to i přes velmi výhodné hypotéky, kdy nebylo nutné skládat žádnou zálohu a úroky byly velmi nízké. Prodeje začaly klesat. Slovy Krugmana [ 3, str. 147 ]: „V té době bylo ve vzduchu slyšet syčivý zvuk, jak z bubliny začíná ucházet vzduch.“ Jenomže ceny domů nezačaly klesat hned, naopak ještě nějakou dobu rostly. Bylo to dáno především tím, že každý dům je něčím unikátní a prodávající jsou ochotni čekat, dokud nenajdou kupce. Ceny mají proto tendenci vycházet z toho, za kolik byly nedávno prodány jiné domy. Prodejci musí nejprve pochopit, že tolik za svou nemovitost nedostanou a teprve pak začnou slevovat. Koncem jara 2006 se trh stal tak přesyceným, že se situace stala neudržitelnou a ceny začaly klesat nejprve pomalu a pak stále rychleji.

Logika konjunktury substandardních hypoték<sup>7</sup> byla podkopána už mírným poklesem cen. Podstatou bylo, že z hlediska věřitele příliš nezáleží na tom, jestli jsou dlužníci schopni své hypotéky splácet. Dokud ceny nemovitostí stoupaly a pokud dlužníci neměli na splátky, tak mohli hypotéku buď refinancovat novým úvěrem od jiné finanční instituce, nebo ji splatit prodejem domu. Jenomže s poklesem cen se domy špatně prodávaly a počet nesplacených hypoték začal růst. V některých oblastech bylo nadhodnocení ceny nemovitostí doslova extrémní a realitní bublina byla nafouknutá k prasknutí. Například v Miami se domy prodávaly za cenu dvakrát vyšší než byla jejich skutečná hodnota. Proto došlo k situaci, kdy byl hypotéční dluh majitelů nemovitostí vyšší než jejich hodnota. Došlo k velkému nárůstu exekucí, které měly jednak neblahý dopad na vlastníka domu, ale byly velmi nevýhodné pro poskytovatele hypotéky. Zabavené domy se špatně prodávaly, výlohy spojené s exekucí byly nemalé a tím pádem od dlužníka získali věřitelé jen část půjčky [ 3, str. 147-149 ]. Během roku 2007 začalo být evidentní, že finanční ztráty věřitelů a investorů, kteří nakoupili hypotéční zástavní listy, budou obrovské a hypotéční trh se zhroutil. Tyto ztráty podkopaly důvěru v celý finanční sektor – jak ve stínové bankovníctví, kde se zhroutily ceny rizikových aktiv, tak i v banky, které musely čelit masivnímu útoku. Celý bankovní segment poskytující úvěry zmizel z trhu a podobně to pokračovalo. Na podzim 2008 přišel jako poslední na řadu spotřebitelský úvěr, tzn. kreditní karty. Došlo ke snížení úvěrových limitů a mnoho žadatelů o půjčku bylo odmítnuto. Nebyla to dobrá situace pro americké spotřebitele, kteří

---

<sup>7</sup> Substandardní hypotéka – pro problémové skupiny klientů.

jsou zvyklí nakupovat na dluh. Se zamrznutím úvěrových mechanismů se krize začala šířit do dalších sektorů.

Vrcholem všech problémů byl pád investiční banky Lehman Brothers. Očekávalo se, že Federální rezervní systém (FED – Federal Reserve System)<sup>8</sup> a Ministerstvo financí jí poskytnou pomoc na ochranu obchodních partnerů stejně jako předtím investiční bance Bear Stearns. Ale to se nestalo a nechali ji padnout. Tento krok úplně zničil důvěru na finančních trzích, ceny aktiv padaly strmě dolů a panika byla tady. Vše se vyhrtilo 18. září 2008, když předseda FEDu Ben Bernanke a ministr financí Henry Paulson oznámili Kongresu, že od zhroutení finančního systému je dělí jen pár dní a dopady budou globální. Následně představili Paulsonův plán na záchranu finančního systému ve výši 700 miliard dolarů, které měly být použity na odkup víceméně bezcenných aktiv krytých hypotékami. Přes počáteční veřejný nesouhlas byl tento plán nakonec přijat. Tímto ale byla potvrzena závažnost celé situace a finanční panika se začala šířit po celém světě [4, str. 112].

#### **2.4.2 Stínová záchrana finančního systému v USA**

Schválená hodnota „záchranného balíčku“ ve výši 700 miliard dolarů nebyla ani zdaleka konečná. Na začátku prosince 2010 byla na stránkách Centra pro výzkum globalizace zveřejněna zpráva [19], která odhalila další stínové záchranné balíčky ve výši bilionů dolarů. Údaje z 21 000 transakcí za období prosinec 2007 až červenec 2010 ukazují, že americká centrální banka na vrcholu krize vytvořila jedenáct zvláštních úvěrových nástrojů, aby nalila biliony dolarů do velkých finančních institucí. Půjčovala je s téměř nulovým úrokem a bez jakýchkoliv podmínek. Banky a korporace, které tyto prostředky obdržely, nemusely vůbec podat informace o tom, jak je využily. Ke zveřejnění všech čísel došlo v souladu s ustanovením zákona o finanční reformě Dodd-Frank, a to navzdory námitkám FEDu. Toto ustanovení centrální bance ukládá prvního prosince zveřejnit seznam bank a dalších korporací, které měly prospěch z nouzových úvěrových nástrojů. Zveřejněná čísla pokrývají pouze úvěry poskytnuté

---

<sup>8</sup> Federální rezervní systém – centrální bankovní systém Spojených států, který je částečně veřejný a částečně soukromý. Je tvořen Radou guvernérů jmenovanou prezidentem, Federálním výborem pro otevřený trh, dvanácti nezávislými, regionálními soukromými bankami ve velkých městech USA, dalšími soukromými bankami, které drží nepřevoditelné podíly v regionálních bankách a různými poradními sbory.



Federálními rezervami. Úvěrové nástroje primárních dealerů, objemem transakcí největší program, poskytly největším investičním bankám celkem devět miliard dolarů skrze overnightové úvěry<sup>9</sup>. Program byl spuštěn na počátku března 2008, proběhlo 1381 transakcí v průměru za 6,5 miliardy dolarů. Každá větší investiční banka, včetně těch, o kterých se tvrdilo, že jsou zdravé, toho využila. Banka Goldman Sachs si půjčila od 18. března 2008 do 26. listopadu 2008 peníze 84krát. K největší transakci ve výši 18 miliard došlo 15. října 2008. Celkový objem jejích půjček v rámci tohoto programu dosáhl 600 miliard dolarů. Banka Merrill Lynch použila tento nástroj 226krát. Největší overnightová transakce této firmy z 26. září 2008 činila 35 miliard dolarů. Tohoto nástroje využily i nebankovní korporace - General Electric od konce října do konce listopadu 2008 využila tento nástroj 12krát, celková výše prostředků dosáhla více než 15 miliard dolarů. Termínový aukční nástroj, kde byly poskytovány dlouhodobější úvěry širšímu spektru bank, měl objem celkem 3,8 miliard. Průměrný úvěr činil 900 milionů dolarů. FED trvá na tom, že prakticky všechny peníze poskytnuté bankám byly splaceny. Nic to ale nemění na faktu, že tyto půjčky byly poskytnuty z veřejných peněz. Většina programů FEDu byla ukončena během roku 2010.

Takové „pumpování“ peněz do ekonomiky je poněkud nezodpovědné. Pokud se instituce, ať už bankovní či nebankovní, přivedou svou vlastní nezodpovědností do situace, kdy stojí před krachem a vlivem krize to vyjde najevo, měla by je vláda nechat padnout, pokud tyto nejsou nezbytné pro chod státu a poskytování základních služeb obyvatelstvu. Trh jinak nemá dostatečný prostor, aby se svými vlastními silami pročistil, takže případná situace, kdy dojde k opětovnému nastartování ekonomiky, může být jen dočasného charakteru.

\* \* \*

Teoretickou rovinu hospodářských krizí lze shrnout v několika nejdůležitějších ohledech, které jsou pro ně charakteristické. Krize jako fáze ekonomického cyklu jsou neodmyslitelnou součástí ekonomického vývoje, což je evidentní i z historického hlediska, např. Velká hospodářská krize z 30. let 20. století. Samotná problematika jednotlivých hospodářských krizí je složitou záležitostí, které by měla být věnována maximální pozornost, protože nástup krize je často neočekávaný a šíření je velmi rychlé.

---

<sup>9</sup> Overnightový úvěr – krátkodobý úvěr, kdy se prostředky půjčují na dobu jednoho dne, je to vůbec nejkratší možná doba pro poskytnutí půjčky. Tento typ úvěru je typický pro bankovní trh.

Zejména finanční krize je vzhledem k vysoké úrovni globální provázanosti ekonomik velmi nebezpečnou. Jednoznačným potvrzením tohoto faktu je současná hospodářská krize, jejímž počátkem byl krach realitního trhu ve Spojených státech a jeho hlavní dopady se přenesly právě do finančního sektoru, a to z důvodu obrovského množství nesplacených hypoték, tzn. na hypotéční společnosti, banky, akciové trhy atd. Došlo k rychlému přelévání krize, šíření do jiných odvětví hospodářství a hospodářská krize se stala strukturálním problémem pro světovou ekonomiku. Současná hospodářská krize způsobila nedůvěru na finančních trzích a dluhy.

Pro praktickou část jsou teoretická východiska finanční krize základem, ze kterého vychází. Konkrétně Evropská unie, co by významný subjekt světového obchodu a eurozóna, která se jako forma měnové integrace v EU aktivně vyvíjí od počátku 90. let, jsou důsledky jak hospodářské, tak i finanční krize přímo ohrožovány.

### **3 Vývoj evropské měnové integrace v období od Maastrichtské smlouvy**

Počátky měnové integrace byly zakotveny již ve Smlouvě o Evropském hospodářském společenství (EHS) z roku 1957, kterou tehdy podepsalo šest zakládajících států: Německo, Francie, Itálie, Belgie, Nizozemí a Lucembursko. Ve smlouvě je však měnová politika definována pouze jako oblast koordinovaného postupu. Vytvoření měnové unie jako takové v průběhu let nebylo uskutečněno. Samotný pojem měnové unie definuje Zlý [15, str. 52] jako formu nebo stupeň ekonomické integrace spočívající ve vytvoření měnové oblasti (měnového území). V ní se buď uchovávají národní měny, mezi kterými jsou trvale a neodvolatelně fixovány měnové kurzy, tzv. asymetrická měnová unie, nebo jsou národní měny nahrazeny jednotnou měnou, tzv. symetrická měnová unie.

K podstatné změně došlo společně se jmenováním nové Evropské komise a Jacquesa Delorse jejím předsedou v lednu 1985. Úmysl vytvořit hospodářskou a měnovou unii (HMU) společně s dokončením jednotného vnitřního trhu do roku 1992 byl zahrnut do Jednotného evropského aktu, který byl podepsán v únoru 1986. Vytvoření HMU ale nebylo konkrétně časově vymezeno.

#### **3.1 Delorsova zpráva**

Na jednání představitelů států v Hannoveru v červnu 1988 Evropská rada podnikla zásadní krok pro rozvoj měnové integrace. Výbor sedmnácti expertů, který se skládal z guvernérů centrálních bank členských zemí ES<sup>10</sup>, tří nezávislých expertů a předsedy Komise J. Delorse, byl pověřen zpracováním zprávy, která by konkrétně vymezila postup a časový harmonogram pro vytvoření HMU, tzv. Delorsovu zprávu. Znamenalo to zásadní posun, protože do té doby nikdy nedošlo k jasnému rozhodnutí, že měnová unie bude vytvořena.

Delorsova zpráva byla předložena Evropské radě 12. dubna 1989. Dokument obsahoval nejen shrnutí dosavadního stavu hospodářské a měnové integrace, ale také

---

<sup>10</sup> Členy Evropského společenství v roce 1988 byly Velká Británie, Francie, Německo, Irsko, Itálie, Nizozemí, Belgie, Lucembursko, Řecko, Španělsko a Portugalsko.

analýzu důsledků průběhu závěrečné etapy budování HMU (včetně institucionálního uspořádání) a detailní návrhy cílů, kterých má být dosaženo během realizace HMU. Zpráva vycházela z Wernerova plánu<sup>11</sup> a navrhovala vytvořit měnovou unii ve třech etapách, přičemž termín začátku první etapy byl stanoven na 1. července 1990. Časové vymezení ostatních etap nebylo specifikováno a nebyl uveden ani termín přechodu na jednotnou měnu, kterou se mělo stát ECU – Evropská měnová jednotka (ECU byla součástí Evropského měnového systému v období 1979-1998. Skládala se z částí měn členských států ES v závislosti na ekonomických kritériích jako např. výše HDP. Tento systém platil do 1. ledna 1999, kdy v EMS byla měnová jednotka ECU nahrazena společnou měnou euro).

Zpráva rovněž rozlišovala předpoklady pro fungování hospodářské a měnové unie. Pro hospodářskou unii to byly existence jednotného trhu se společnými pravidly hospodářské soutěže, regionální a strukturální politika a koordinace hospodářských politik jednotlivých států. Předpoklady měnové unie by měly zahrnovat liberalizaci pohybu kapitálu, integraci finančních trhů, volnou směnitelnost měn a pevnou fixaci měnových kurzů [5, str. 68-69].

Delorsova zpráva byla schválena v červnu 1989 na zasedání Evropské rady v Madridu, a to včetně potvrzení začátku první etapy 1.července 1990. Stanovení začátku druhé etapy na 1. ledna 1994 bylo dohodnuto na dalším zasedání Evropské rady v říjnu 1990 v Římě za předpokladu, že bude dokončen jednotný vnitřní trh (1. ledna 1993 dokončen) a dovršena ratifikace Smlouvy o Evropské unii. Její vznik vyústil z paralelních zasedání dvou mezivládních konferencí o HMU od 15. prosince 1990, kde se jednalo o dalších otázkách vyplývajících z Delorsovy zprávy. Ukázalo se, že vytvoření HMU by nemělo být izolováno, ale mělo by být součástí celkového prohlubování integrace. Tato jednání byla ukončena 10. prosince 1991 v Maastrichtu přijetím Smlouvy o Evropské unii, která byla zásadní reformou primárního práva . K jejímu podpisu došlo 7. února 1992.

---

<sup>11</sup> Wernerův plán – program ES z roku 1970 pro vytvoření HMU, byl vypracován Wernerovým výborem. K jeho přijetí došlo 22.3.1971. V důsledku měnové krize v 70. letech nebyl realizován.

## 3.2 Smlouva o Evropské unii

Základem Smlouvy o Evropské unii, pro kterou je často používán název Maastrichtská smlouva, se stala třípilířová struktura<sup>12</sup>:

### ***První pilíř: Evropská společnost***

Hospodářská a měnová unie se stala jeho součástí. Jedná se o pilíř nadnárodního charakteru, tzn. že v této oblasti rozhodují orgány Společenství. Představuje nejsilnější a chronologicky nejstarší pilíř, protože byl spjat s Evropským společenstvím uhlí a oceli (Pařížská smlouva, 1951), Evropským hospodářským společenstvím a Evropským společenstvím pro atomovou energii (Římské smlouvy, 1957).

### ***Druhý pilíř: Společná zahraniční a bezpečnostní politika***

Zahrnuje všechny oblasti zahraniční a bezpečnostní politiky. Je to pilíř mezivládního charakteru - o společných krocích se rozhoduje na úrovni Evropské rady. Základním rozhodovacím nástrojem je společný postoj. Pokud jej Evropská rada zaujme, tak povinností členských států je implementace tohoto postoje do své zahraniční politiky.

### ***Třetí pilíř: Spolupráce v oblasti justice a vnitra***

Podstatou třetího pilíře je vytvoření prostoru svobody, bezpečnosti a práva na základě policejní a soudní spolupráce v trestních věcech a spolupráce při předcházení a potírání rasismu a xenofobie. Rozhodování má mezivládní charakter stejně jako u druhého pilíře.

Podle čl. 3a, odst. 2 Smlouvy o ES zahrnuje HMU *neodvolatelné stanovení měnových kurzů vedoucí k zavedení jednotné měny – ECU, jakož i vymezení a provádění jednotné měnové a devizové politiky, jejímž prvořadým cílem je udržet cenovou stabilitu, a aniž je dotčen tento cíl, podporovat obecnou hospodářskou politiku Společenství v souladu se zásadou otevřeného tržního hospodářství s volnou soutěží*. Lze zde vidět stanovení cíle pro vytvoření HMU.

---

<sup>12</sup> Lisabonská smlouva, která vstoupila v platnost k 1. prosinci 2009 tuto strukturu zrušila a zakotvila nové rozdělení pravomocí mezi institucemi EU a členskými státy. Smlouva nicméně i do budoucna zachovala zvláštní režim pro společnou zahraniční a bezpečnostní politiku.

Ze smlouvy také vyplynul závazek, že se začátkem třetí etapy budou pro zavedení společné měny kurzy národních měn zafixovány, a pokud do konce roku 1997 nebude stanoven přesný začátek třetí etapy, tak začne od 1. ledna 1999. Pro dosažení těchto cílů byla vytvořena tzv. **konvergenční (maastrichtská) kritéria**, která mají sbližovat ekonomický vývoj členských zemí.

Maastrichtská smlouva vstoupila v platnost k 1. listopadu 1993, i když původní předpoklad byl konec roku 1992. Důvodem zpoždění byl komplikovaný ratifikační proces v členských zemích.

Dvě země, Velká Británie a Dánsko, si vyjednaly tzv. opt-out klauzuli (trvalou výjimku), která jim umožňuje nepřipojit se ke třetí etapě formování HMU. Lacina [14, str. 253] uvádí, že u Dánska je to především z důvodu politických, jenž jsou spojeny s nedůvěrou dánské veřejnosti v politickou integraci, ke které podle nich HMU vede. Důvodem Velké Británie jsou rovněž politické důvody, ale odpůrci členství uvádí i mnoho historických a ekonomických důvodů. Švédsko, ač nemá vyjednanou výjimku, se později také rozhodlo pro neúčast v závěrečné etapě z důvodů politických, i když argumentuje nesplněním kritéria o veřejných financích.

### 3.2.1 Konvergenční kritéria

Do Evropské měnové unie (EMU) mohou vstoupit pouze členské země EU. Tyto země musí před přijetím společné měny splnit pět kritérií, tři měnová a dvě fiskální, která jsou vymezena článkem 121 ve Smlouvě o založení Evropského společenství, a podrobněji specifikována v Protokolu o konvergenčních kritériích a v Protokolu o postupu při nadměrném schodku<sup>13</sup>.

#### *Kritérium cenové stability*

Průměrná míra inflace členského státu (měřeno podle spotřebitelských cen) nesmí během jednoho roku před rozhodnutím o vstupu do HMU překročit o více než jeden a půl procentního bodu průměrnou roční míru inflace tří zemí s nejnižší mírou inflace

---

<sup>13</sup> Lisabonská smlouva [50] přečíslovala článek 121 Smlouvy o založení ES na článek 140 Smlouvy o fungování EU. Připojené protokoly zůstaly zachovány.

### *Kritérium konvergence úrokových sazeb*

Úroveň dlouhodobých úrokových sazeb nesmí překročit během jednoho roku před rozhodnutím o vstupu o více než dva procentní body průměr ve třech cenově nejstabilnějších členských zemích.

### *Kritérium účasti v mechanismu měnových kurzů Evropského měnového systému*

Měna musí být udržována v povoleném fluktuačním pásmu mechanismu měnových kurzů (ERM) bez devalvace vůči jiným měnám po dobu dvou let před rozhodnutím o vstupu.

### *Kritérium deficitu veřejných financí*

Rozpočtový deficit veřejného sektoru nesmí dlouhodobě překročit tři procenta HDP. Kritérium se nepovažuje za porušené, pokud je povolená hranice výjimečně a přechodně překročena, nebo když se rozpočtový schodek neustále, výrazně snižuje a přibližuje se stanovené hodnotě tří procent.

### *Kritérium veřejného zadlužení*

Celkový dluh veřejného sektoru nesmí dlouhodobě překročit šedesát procent HDP. Kritérium se nepovažuje za porušené, pokud se veřejný dluh dostatečně rychle přibližuje zpět ke stanovené hranici.

Navíc musí být splněna podmínka slučitelnosti statutu národní centrální banky se statuty Evropské centrální banky a Evropského systému centrálních bank [14, str. 212].

## **3.3 Etapy budování Evropské měnové unie**

Vybudování měnové unie je dlouhodobým procesem, který byl rozčleněn, jak již bylo zmíněno, do tří základních etap. Avšak i v současné době tento integrační proces pokračuje v podobě začleňování nových členských států Evropské unie, které prozatím nejsou členy eurozóny, tzn. do oblasti EU, kde je jednotná měna euro hlavní platební jednotkou.

### 3.3.1 První etapa

První, nebo-li přípravná a startovací etapa začala 1. července 1990. Její konec byl určen na 31. prosince 1993 za předpokladu dokončení jednotného vnitřního trhu (vznik oblasti volného pohybu osob, zboží, služeb a kapitálu) a ratifikace nové smlouvy o EU. Obě tyto podmínky byly v průběhu etapy splněny ( viz podkapitoly 3.1 a 3.2).

Začalo budování HMU podle pokynů Delorovy zprávy. Prohlubovala se koordinace hospodářských a měnových politik členských zemí a všechny měny měly vstoupit do mechanismu směnných kurzů ERM při uplatnění jednotných pravidel. Byl zahájen proces posilování nezávislosti národních centrálních bank jako nezbytného předpokladu pro budoucí nadnárodní měnovou politiku. Dále se počítalo s posílením pravomocí Výboru guvernérů centrálních bank, především pro vydávání doporučení Radě ministrů a vládám členských zemí v otázkách měnové politiky. Rovněž měly země vytvářet vhodné podmínky pro soukromé používání ECU, která se sice nikdy nestala oficiálním platidlem, ale banky s ní tehdy v bezhotovostním styku běžně obchodovaly.

Makroekonomické ukazatele však na počátku 90. let nebyly pro členské země příliš uspokojivé. Průměrná míra inflace v rámci ES dosáhla pěti procent, deficit veřejného rozpočtu čtyř procent HDP, míra nezaměstnanosti se pohybovala okolo devíti procent. Na úrovni některých zemí byly hodnoty značně rozdílné<sup>14</sup>. Při vztažení těchto hodnot na konvergenční kritéria stanovená Maastrichtskou smlouvou je patrné, že vytvoření měnové unie nebylo možné bez obtíží spojených s jejich neplněním. Vznikly problémy také v oblasti kurzové stability. Do ERM se nezapojilo Řecko z důvodu přetrvávajících ekonomických problémů (zapojilo se až v roce 1998) a některé země (Itálie, Velká Británie<sup>15</sup>) byly nuceny ERM v důsledku měnové krize v září 1992 opustit. Měnová krize způsobila nejednotné podmínky v rámci ERM. Nicméně Marková [17] pozitivně hodnotí proces liberalizace pohybu kapitálu a finančních trhů [17, str. 182-183].

---

<sup>14</sup> Ve Španělsku, Itálii a Velké Británii se míra inflace pohybovala okolo pěti až deseti procent. V Portugalsku a Řecku výrazně přesáhla 10 procent. Deficit veřejného rozpočtu se především u Řecka pohyboval výrazně nad deseti procentní hranicí.

<sup>15</sup> K důvodům opuštění ERM Velkou Británií se blíže vyjadřuje podkapitola 2.3.4 na straně dvanáct.



### 3.3.2 Druhá etapa

Následující etapa je označována jako přechodná či klíčová fáze. Její začátek byl stanoven na 1. ledna 1994 a o jejím konci bylo rozhodnuto teprve v průběhu (na summitu v Madridu v prosinci 1995), byl stanoven na 31. prosince 1998.

V roce 1994 byl vytvořen **Evropský měnový institut (EMI)**, jehož úkolem bylo koordinovat měnovou politiku. Vznikl jako předchůdce Evropské centrální banky (EMI zanikl s koncem druhé etapy), jehož členy byly národní centrální banky. Kompetence národních bank zůstaly nedotčeny, tzn. EMI jim nemohl udělovat instrukce. Dalším jeho úkolem bylo vytvořit podmínky pro vznik Evropského systému centrálních bank (ESCB) a Evropské centrální banky (ECB), tak aby fungovaly již se začátkem třetí etapy. EMI neměl právní subjektivitu a nemohl zasahovat do národních měnových politik členských zemí EU. Plnil pouze úkoly na základě Smlouvy o ES a Statutu EMI aniž by byla dotčena odpovědnost národních institucí. Mezi jeho úkoly na základě Smlouvy o ES patřily:

1. Povinnosti vyplývající z dosavadní měnové spolupráce – dohled nad fungováním EMS, konzultace otázek spadajících do působnosti národních centrálních bank a ovlivňujících stabilitu finančních institucí a trhů, převzetí úkolů Evropského fondu pro měnovou spolupráci, usnadnění používání ECU a dohled nad vývojem.

2. Činnosti související se vznikem HMU – příprava nástrojů a postupů pro uskutečňování jednotné měnové politiky ve třetí etapě, podle potřeby uplatňovaná podpora harmonizace pravidel a postupů pro sběr, sestavování a šíření statistických údajů, vytváření pravidel pro operace národních centrálních bank v rámci ESCB, posilování přeshraničního platebního styku a dohled nad technickou přípravou bankovek evropské měny.

Jeho rozhodovacím orgánem byla Rada EMI skládající se z prezidenta EMI a guvernérů národních centrálních bank. Prezident byl jmenován dohodou vlád členských států. Jednou ročně EMI předkládal Radě EU zprávu o stavu příprav na třetí etapu HMU [5, str. 75].

V květnu 1995 byla Komisí vydána Zelená kniha o vytvoření HMU popisující podobu třetí fáze a zavedení společné měny. V prosinci téhož roku byl stanoven oficiální

název společné měny – **euro**, který musí být stejný ve všech úředních jazycích EU. Dále bylo dohodnuto, že plnění jednotlivých konvergenčních kritérií členskými zeměmi bude hodnoceno na základě výsledků z roku 1997, které jsou uvedeny v Tabulce 3.1. Nejproblematictější kritériem se stala míra veřejného zadlužení, kterou splnily pouze čtyři státy – Finsko, Francie, Lucembursko a Velká Británie, ta však účast ve třetí etapě odmítala. Hodnoty např. u Belgie a Itálie dosahovaly dokonce dvojnásobku povolené výše. Bylo nutné rozhodnout, jestli jsou státy schopny splnit zbytek podmínky o dostatečně rychlém přibližování se k hranici 60 % HDP. Rada ECOFIN ve svém doporučení v roce 1998 vyhověla návrhu Komise a devíti státům (Belgii, Finsku, Itálii, Německu, Portugalsku, Rakousku, Španělsku, Švédsku a Velké Británii) z desíti (Řecko) zrušila rozhodnutí o existenci nadměrného schodku podle čl. 104c Smlouvy o ES. Toto rozhodnutí bylo už předtím zrušeno u Dánska, Finska a Nizozemska. Byl to zásadní krok, protože jinak by tyto státy nemohly do eurozóny vstoupit [5, str. 107]. Dále se otázkám plnění konvergenčních kritérií podrobně věnují Sychra [5] a Lacina [14].

**Tabulka 3.1 Stav konvergenčních kritérií členských zemí v roce 1997**

Země	Míra inflace (%)	Dlouhodobé úrokové míry (%)	Deficit státního rozpočtu (% HDP)	Míra veřejného zadlužení (% HDP)	Stabilní směnné kurzy
Belgie	1,4	5,7	2,1	122,2	Ano
Dánsko	1,9	6,2	-0,7*	65,1	Ano
Finsko	1,3	5,9	0,9	55,8	Ano
Francie	1,2	5,5	3,0	58,0	Ano
Irsko	1,2	6,2	-0,9*	66,3	Ano
Itálie	1,8	6,7	2,7	121,6	Ano
Lucembursko	1,4	5,6	-1,7*	6,7	Ano
Německo	1,4	5,6	2,7	61,3	Ano
Nizozemsko	1,8	5,5	1,4	72,1	Ano
Portugalsko	1,8	6,2	2,5	62,0	Ano
Rakousko	1,1	5,6	2,5	66,1	Ano
<b>Řecko</b>	<b>5,2</b>	<b>9,8</b>	<b>4,0</b>	<b>108,7</b>	<b>Ne</b>
Španělsko	1,8	6,3	2,6	68,8	Ano
Švédsko	2,0	6,5	0,8	76,6	Ne
Velká Británie	1,8	7,0	1,9	53,4	Ne
Kritérium	2,7	7,5	3,0	60,0	

Zdroj: [2, str. 205],

\* Záporná hodnota vyjadřuje rozpočtový přebytek.

V červnu 1997 na zasedání Evropské rady v Amsterdamu byl schválen **Pakt stability a růstu**, který formou nařízení vstoupil v platnost na začátku třetí etapy. Hlavním důvodem pro jeho vytvoření bylo, že nikde nebyl zakotven mechanismus, který by nutil členské státy po přijetí eura udržovat úroveň dosažené konvergence a stability.

Pakt stability a růstu je podrobněji rozebrán v podkapitole 3.6. Byly také stanoveny principy nového mechanismu směnných kurzů **ERM II**. Ten kopíruje fungování předchozího mechanismu. To znamená, že flukтуаční pásmo je  $\pm 15$  procent od centrální parity, euro tvoří měnovou kotvu, intervence na měnových trzích nesmí ohrozit stabilitu eurozóny a hlavní zátěž případných intervencí nesou centrální banky zemí, které nejsou členy měnové unie.

Na zasedání Rady EU 2. a 3. května 1998 bylo rozhodnuto, že k 1. lednu 1999 na základě plnění konvergenčních kritérií a souladu právních předpisů vstoupí do Hospodářské a měnové unie jedenáct členských zemí – Belgie, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Německo, Nizozemí, Portugalsko, Rakousko a Španělsko. Nevstoupily Velká Británie a Dánsko, protože uplatnily své výjimky, které jsou zakotveny ve Smlouvě o ES. Řecko a Švédsko nesplnily konvergenční kritéria.

### **3.3.3 Třetí etapa**

Evropská měnová unie vznikla k 1. lednu 1999 a jejími členy se stalo jedenáct již zmíněných zemí. Řecko se stalo dvanáctou členskou zemí až 1. ledna 2001. Konec třetí etapy nastal 1. března 2002, kdy se jedinou platební jednotkou v členských zemích EMU stalo euro.

Řízení měnové politiky přešlo na úroveň EU a zodpovědnost za její provádění převzaly Evropská centrální banka a Evropský systém centrálních bank, tzv. Eurosystem. Směnné kurzy národních měn byly pevně zafixovány vůči euru, které plně nahradilo platební jednotku ECU. Hodnotu, na kterou byly kurzy zafixovány, lze vidět v Tabulce 3.2. V tomto období, 1. ledna 1999 až 31. prosince 2001, bylo euro používáno pouze jako bezhotovostní platidlo. Bylo možné se rozhodnout, jestli transakce bude provedena v národní měně nebo v eurech, ale pro transakce na kapitálovém trhu a transakce prováděné institucemi EU se používalo již s okamžikem začátku třetí etapy výhradně euro. Národní měny zůstaly platebním prostředkem hotovostních transakcí.

**Tabulka 3.2 Pevně stanovené kurzy eura k datu 31. prosince 1998**

Stát	Za 1 euro =
Irsko (irská libra)	0,787564 IEP
Belgie/Lucembursko (belgický/lucemburský frank)	40,3399 BEF/LUF
Finsko (finská marka)	5,94573 FIM
Francie (francouzský frank)	6,55957 FRF
Itálie (italská lira)	1936,27 ITL
Německo (německá marka)	1,95583 DEM
Nizozemí (holandský gulden)	2,20371 NLG
Portugalsko (portugalské escudo)	200,482 PTE
Rakousko (rakouský šilink)	13,7603 ATS
Řecko (řecká drachma)	340,750 GRD
Španělsko (španělská peseta)	166,386 ESP

Zdroj: ECB [24]

Závěrečná část třetí etapy začala 1. ledna 2002. Bezhotovostní operace se začaly provádět pouze v eurech. Do oběhu byly dány bankovky a mince euro<sup>16</sup>. Národní centrální banky předzásobily banky částkou asi 144 miliard EUR a ty je poskytly dál maloobchodníkům atd. Tím se zajistila široká dostupnost nové měny. K 3. lednu 2002 celých 96 procent bankomatů v eurozóně vydávalo eurobankovky a už týden po zavedení probíhala více než polovina hotovostních transakcí v eurech. Stažení národních měn mělo být dokončeno 28. února 2002. Tato doba byla přechodným obdobím, kdy platily jak národní měny, tak i euro. Výjimkou se stalo Německo, které se rozhodlo, že přechodné období mít nebude a německá marka zanikla 31. prosince 2001. Celý proces formování měnové unie byl dovršen 1. března 2002, kdy se jedinou platnou měnou na území eurozóny stalo euro.

### 3.3.4 Lisabonská smlouva

Lisabonská smlouva vstoupila v platnost 1. prosince 2009 a představuje první zásadnější změny v oblasti HMU od přijetí Smlouvy o EU, kterou novelizuje na Smlouvu o EU a Smlouvu o fungování EU (nový název pro Smlouvu o založení ES). Nemění základní koncepci HMU, ale spíše výrazněji odlišuje státy eurozóny a státy stojící mimo

<sup>16</sup> Při přípravách na zavedení eura bylo vytištěno asi 14 miliard eurobankovek v hodnotě 633 miliard EUR a 52 miliard euromincí, na které bylo použito 250 000 tun kovu. 1. ledna 2002 bylo v eurozóně k dispozici okolo 7,8 miliard bankovek v hodnotě 140 miliard EUR.

ni v oblasti rozhodování a koordinace hospodářské politiky, viz [5. str. 83]. Česká národní banka [43] uvádí výčet hlavních změn v oblasti hospodářské a měnové politiky:

1. Výrazněji se vydělují země eurozóny, které mohou o řadě otázek nově jednat nezávisle na ostatních zemích EU. Země mimo eurozónu jsou vyloučeny z hlasování o hlavních směrech hospodářských politik pro eurozónu, o doporučeních pro země eurozóny v oblasti mnohostranného dohledu včetně programů stability a při rozhodování o nadměrném deficitu v těchto zemích. Země eurozóny kvalifikovanou většinou doporučují Radě zrušení dočasné výjimky v rámci procedury vedoucí k zavedení eura. Doposud takové ustanovení neexistovalo.

2. V rámci kapitoly o hospodářské a měnové politice se zavádí hlasování kvalifikovanou většinou v Radě EU ve většině případů i tam, kde se vyžadovala jednomyslnost (např. jmenování členů Výkonné rady ECB). Jednomyslné rozhodování bylo ponecháno zejména pro změnu Protokolu o nadměrném deficitu, pro změnu Protokolu o kritériích konvergence a pro určení přepočítacích koeficientů mezi eurem a měnou státu zavádějícího euro jako svou měnu. V případě hlasování o opatřeních souvisejících s nadměrným deficitem nemá země, které se hlasování týká, právo hlasovat.

3. Evropská komise získává významnější postavení v dohledu nad rozpočtovou stabilitou. Komise je nově oprávněna, na rozdíl od dosavadní situace, kdy dávala pouze doporučení Radě, podávat návrhy, které Rada může měnit pouze jednomyslně. Komise sama bude moci vydat varování členskému státu, jehož hospodářská politika neodpovídá hlavním směrům hospodářských politik, či ohrožuje fungování HMU. Pokud Komise dojde k názoru, že v členské zemi vznikl nebo dokonce jen hrozí nadměrný deficit, může svůj názor sdělit přímo dotčené zemi.

4. Smlouva o fungování Unie a zvláštní protokol č. 14 formálně ustavují skupinu ministrů financí a hospodářství zemí, které zavedly euro – Euroskupinu. Jejího jednání se účastní Evropská komise a je přizvána i ECB.

5. Lisabonská smlouva mírně posouvá otázku vnější reprezentace EU v mezinárodních finančních institucích. Vedle procedury sladování pozic je možné přijímat i opatření pro zajištění jednotného zastoupení v mezinárodních finančních institucích a konferencích. Tyto postupy se však týkají pouze zemí, které zavedly euro.

6. Ve Smlouvě o fungování EU byly nově všechny institucionální záležitosti převedeny z kapitoly o HMP do kapitoly Institucionální a rozpočtová ustanovení. To znamená, že ESCB i ECB jako instituce byly přearženy do této kapitoly. Vedle těchto dvou institucí se nově zavádí pojem Eurosystem.

7. Nově se v celé Smlouvě o fungování EU používá pojem euro místo dosavadního ECU. Euro bylo doposud zavedeno pouze v sekundární legislativě.

8. Ve zvláštních ustanoveních kapitoly o HMP bylo definováno postavení zemí, které zavedly euro (čl. 136-138 SFEU) a na druhé straně zemí, které jej dosud nezavedly. Pro země mimo eurozónu zatím platila dočasná právní omezení některých ustanovení Smlouvy na základě výčtu příslušných článků Smlouvy v závěru kapitoly o HMP. Tento legislativní postup byl nepřehledný a vedl k častým omylům. Nyní SFEU v novém článku 139 obsahuje výslovný výčet ustanovení, která se nepoužijí pro země, které nezavedly euro.

Navzdory všem změnám, které mají posílit postavení HMU však nebyla využita ani minimální možnost úpravy textu konvergenčních kritérií alespoň tam, kde je evidentní zastaralost formulací (odkazy na neexistující Evropský měnový systém; při hodnocení plnění kritéria cenové stability pro vstup do eurozóny se bude nadále vycházet ze všech zemí Evropské unie).

### **3.4 Evropský systém centrálních bank**

Primárním cílem měnové politiky je cenová stabilita. Evropský systém centrálních bank (ESCB) je strukturou, která zahrnuje Evropskou centrální banku (ECB) a národní centrální banky, nemá právní subjektivitu a je řízen orgány ECB. Skrze tuto strukturu je prováděna měnová politika. ECB je nejvyšší institucí a národní banky všech členských států EU jsou součástí ESCB. Pokud se jedná pouze o národní banky zemí eurozóny a ECB, jsou označovány jako Eurosystem. V případě členství všech zemí EU v eurozóně by ESCB a Eurosystem měly stejný význam.

Základní úkoly ESCB podle článku 127 odst. 2 Smlouvy o fungování EU jsou:

- Vymezení a provádění měnové politiky EU;

- Provádění devizových operací;
- Držení a spravování oficiálních devizových rezerv členských států;
- Podporování plynulého fungování platebních systémů.

Dále podle odst. 5 ESCB přispívá k řádnému provádění opatření, která přijímají příslušné orgány v oblasti dohledu nad úvěrovými institucemi a stability finančního systému.

Zprávy o činnosti ESCB povinně poskytuje ECB minimálně každé tři měsíce, dále podává Evropskému parlamentu, Radě EU, Evropské komisi a Evropské radě výroční zprávu o činnosti ESCB a o měnové politice za předchozí rok.

### 3.5 Evropská centrální banka

Evropská centrální banka byla založena roku 1998 společně s ESCB, jehož je hlavním orgánem. V roce 1999 nahradila ECB Evropský měnový institut. Její sídlo je ve Frankfurtu nad Mohanem. Jsou jí podřízeny národní centrální banky všech členských zemí EU. Základní kapitál ECB je pět miliard EUR.

Na rozdíl od svého předchůdce má právní subjektivitu a je nezávislá jak na orgánech a institucích EU, tak i na vládách jednotlivých členských zemí a jiných institucích. Nezávislost ECB a národních centrálních bank zahrnuje čtyři podmínky:

- ***Institucionální nezávislost*** – banky nesmí přijímat nebo požadovat pokyny od orgánu EU, vlád členských zemí nebo jiného orgánu ( čl. 130 Smlouvy o fungování EU).
- ***Osobní nezávislost*** – vrcholné orgány centrálních bank musí mít dostatečně dlouhé funkční období (min. 5 let) a představitelé centrálních bank mohou být odvolaní pouze z důvodů uvedených v čl. 14 Protokolu o statutu ESCB a ECB.
- ***Věcná (funkční) nezávislost*** - stanovení hlavního cíle a odpovědnosti za jeho plnění. Hlavním cílem centrálních bank a ECB je udržovat cenovou stabilitu (čl. 127 Smlouvy o fungování EU a čl. 2 Statutu).

- **Finanční nezávislost** – ECB a národní centrální banky nesmí poskytnout finanční prostředky institucím EU, národním vládám ani jiným veřejnoprávním orgánům. Je jim také zakázán přímý nákup jejich dluhových nástrojů (čl. 123 Smlouvy o fungování EU), [26].

Svého hlavního cíle, cenové stability, dosahuje kontrolou množství peněz v oběhu prostřednictvím určování úrokových sazeb v rámci eurozóny a rovněž monitorováním cenových trendů a posuzováním rizik, které ovlivňují cenovou stabilitu.

Evropská centrální banka má právo přijímat právní akty a jiné právní nástroje jako např. nařízení, rozhodnutí, doporučení, stanoviska, obecné zásady, pokyny a vnitřní rozhodnutí. Dále podle čl. 128 odst. 1 Smlouvy o fungování EU má ECB výlučné právo povolovat vydávání eurobankovek v EU.

### **3.5.1 Organizační struktura Evropské centrální banky**

Evropská centrální banka je řízena třemi rozhodovacími orgány, které provádějí společnou měnovou politiku eurozóny, koordinují měnovou politiku se státy mimo HMU a řídí i celý ESCB. Tyto orgány se nazývají Výkonná rada, Rada guvernérů a Generální rada.

#### **Výkonná rada (Executive Board)**

Výkonná rada má šest členů – prezidenta ECB (Jean-Claude Trichet), viceprezidenta ECB (Vítor Constâncio), a čtyři členy rady (Lorenzo Bini Smahni, José Manuel González-Páramo, Jürgen Stark a Gertrude Tumpel-Gugerellová). Všichni členové jsou jmenováni Evropskou radou na základě rozhodnutí kvalifikovanou většinou. Jejich funkční období trvá osm let a nelze jej obnovit. Mezi její úkoly patří příprava zasedání Rady guvernérů, realizace měnové politiky v eurozóně, řízení činnosti ECB a vykonávání pravomocí, které jí svěří Rada guvernérů.

#### **Rada guvernérů (Governing Council)**

Rada guvernérů je hlavním rozhodovacím orgánem ECB, který je tvořen šesti členy Výkonné rady a sedmnácti guvernéry národních centrálních bank zemí eurozóny.



Zasedá dvakrát za měsíc. Disponuje výhradním právem povolovat vydávání bankovek v EU. Mezi její úkoly patří přijímání obecných zásad a rozhodnutí nezbytných pro provádění činnosti, kterou byl pověřen Eurosystem a určování měnové politiky eurozóny, což zahrnuje rozhodování o zaměření měnové politiky, klíčových úrokových sazbách a vytváření měnových rezerv Eurosystemu. Rada guvernérů rovněž přijímá obecné zásady pro provádění těchto rozhodnutí.

### **Generální rada (General Council)**

Generální rada byla zřízena dodatečně jako třetí rozhodovací orgán ECB. Jejími členy jsou prezident ECB, viceprezident ECB a guvernéři národních centrálních bank všech 27 členských zemí EU<sup>17</sup>. Je to orgán vytvořený pouze na přechodnou dobu, tzn. na dobu, dokud všechny členské země EU nepřijmou euro. Poté bude rozpuštěna. Zasedání Generální rady se mohou účastnit ostatní členové Výkonné rady, předseda Rady EU a jeden člen Evropské komise. Nemají však právo hlasovat. Náplň její činnosti tvoří plnění úkolů převzatých od Evropského měnového institutu, které musí ECB plnit v rámci třetí etapy HMU, protože zatím existují členské státy EU, které nepřijaly euro. Dále také Generální rada přispívá k poradenské a koordinační činnosti ECB [27].

## **3.6 Pakt stability a růstu**

Pakt stability a růstu je již zmíněn v podkapitole o formování HMU v rámci druhé etapy (1994-1998). Byl přijat na zasedání Evropské rady v Amsterdamu 17. června 1997 z důvodu udržení rozpočtové disciplíny. Hlavním iniciátorem pro udržování rozpočtové disciplíny členských zemí HMU bylo Německo, viz [5, str. 181-186]. Pakt byl přijat jako soubor **tří částí: Rezoluce Evropské rady o Paktu stability a růstu**, která byla právně nezávazná. Na Rezoluci navazují dvě upřesňující nařízení, které jí dodávají potřebný právní základ – **Nařízení Rady č. 1466/97** o posílení dohledu nad stavy rozpočtů a nad hospodářskými politikami a o posílení koordinace hospodářských politik. Má preventivní funkci založenou na předkládání ročních stabilizačních a konvergenčních programů, které ukazují, jak hodlají členské státy ve střednědobém výhledu dosáhnout nebo zajistit zdravou fiskální pozici. Programy jsou posuzovány Komisí a Rada k nim zaujímá

---

<sup>17</sup> Zástupcem České republiky je guvernér České národní banky. V současné době je jím Miroslav Singer.

stanovisko. V rámci preventivního mechanismu jsou definovány dva politické nástroje, které mohou být použity k zabránění vzniku nadměrného deficitu – (1) Rada může na základě návrhu Komise vydat včasné varování s cílem zabránit vzniku nadměrného deficitu a (2) Komise skrze včasná politická doporučení členské zemi doporučuje, aby dodržoval povinnosti stanovené v Paktu.

Druhým nařízením bylo **Nařízení Rady č. 1467/97** o urychlení a vyjasnění postupu při nadměrném schodku, jehož součástí je výstražný a sankční mechanismus. Postup při nadměrném deficitu je zahájen, když je překročena hranice tří procent HDP. Je-li rozhodnuto, že je deficit nadměrný, vydá Rada pro dotčené země doporučení, aby nadměrný schodek odstranily, a poskytne jim k tomu určitý čas. Nedodržení doporučení vede k dalším krokům, včetně možnosti sankcí [28].

Velmi zjednodušená aplikace pravidel Paktu před reformou vypadala následovně. Členské země jsou na základě Paktu zavázány udržovat ve střednědobém rozpočtovém horizontu nejlépe vyrovnaný rozpočet nebo přebytkový schodek. Pokud by došlo k překročení deficitu rozpočtu většímu než tři procenta HDP, byly povinny jej co nejrychleji odstranit. Hranici však bylo možné překročit v případě reálného poklesu HDP alespoň o dvě procenta, minimálně ale o 0,75 procenta. Na dodržování pravidel stanovených Paktem dohlíží (i po reformě) Evropská komise, která v případě rizika nadměrného deficitu vypracovává zprávu jako podklad pro rozhodování Rady, která je hlavním garantem dodržování Paktu. Rada je oprávněna uvalit sankce na zemi, pokud poruší pravidla o nadměrném deficitu.

### **3.6.1 Reforma paktu stability a růstu**

V březnu 2005 došlo na popud Německa a Francie k reformě Paktu stability a růstu. Za důvody této reformy lze označit soudní spor Komise s Radou, který vznikl kvůli nedodržování pravidel Paktu, ale také nedostatečnou pružnost definovaných pravidel při měnící se ekonomické situaci členských zemí eurozóny. Žďárek [44, str. 179-181] a Sychra [5, str. 207-208] tyto změny shrnuli v rámci dvou principů, které jsou v Paktu zakotveny ve dvou nařízeních – preventivní a sankční princip. Nyní však ve znění novely z roku 2005.

### ***Preventivní princip***

V rámci preventivního principu jsou zdůrazněny odlišnosti jednotlivých členských zemí. Mají stanoveny odlišné střednědobé rozpočtové cíle, které se mohou odklánět od požadavku na téměř vyrovnaný nebo přebytkový rozpočet. Pro členské země HMU a ERM II jsou stanoveny v rozmezí minus jedno procento HDP až po vyrovnaný nebo přebytkový rozpočet. Je možná jejich aktuální revize při provádění strukturálních reforem, které mají být brány v úvahu, protože mají prokazatelné dopady na udržitelnost veřejných financí, konkrétně jsou zmíněny reformy důchodového systému. Z tohoto vyplývá také úprava požadavků na stabilizační a konvergenční programy, ve kterých má být uveden důvod odchýlení od stanoveného rozpočtového cíle. Pro makroekonomické a rozpočtové predikce v rámci stabilizačních a konvergenčních programů by měly země eurozóny a ERM II používat údaje publikované Komisí, to by mělo zabránit nesrovnalostem. Dále je podstatné, že střednědobý cíl pro každý členský stát bude každé čtyři roky přezkoumáván s ohledem na vývoj veřejného dluhu, tempo růstu potenciálního produktu a fiskální udržitelnost. Nově je pro dosažení cíle definován i způsob, který chyběl v původním Paktu. Státy eurozóny a země v mechanismu ERM II mají v době konjunktury usilovat o zlepšení rozpočtové bilance minimálně o 0,5 procenta HDP. Cílem je dosažení méně procyklické fiskální politiky.

### ***Sankční princip***

Byla provedena změna zvláštních okolností, které dovolují výjimečné překročení limitu tří procent. Z původně tolerované situace, kterou byl pokles o dvě procenta HDP na jakýkoliv pokles HDP bez číselného vymezení, nebo i ztrátu ekonomického výkonu během dlouhého období nízkého růstu HDP v poměru k jeho potenciálu. Komise při tvorbě zprávy o členské zemi, která neplní kritéria, bere v úvahu další ekonomické faktory: cyklická situace, implementace Lisabonské strategie, politiky podporující vědu a výzkum, dluhová udržitelnost, celková kvalita veřejných financí atd. Přesazení hranice by však mělo být i nadále jen dočasné a co do výše omezené. Navíc je uveden specifický případ možnosti překročení limitu deficitu v delším časovém období, a to pro systémové penzijní reformy spočívající v přechodu na vícepilířový systém (limit s klesající výši od sta po dvacet procent po dobu maximálně pěti let, resp. pěti let u zemí aplikujících tento systém před rokem 2004).

Za nejzásadnější změnu lze tedy označit větší počet možností, kdy je možné překročit tříprocentní hranici a rovněž došlo k prodloužení období než EU přistoupí k uvalení sankcí, viz [5, str. 208]. Změny byly velmi kritizovány menšími zeměmi, které se snažily pravidla Paktu dodržovat, na rozdíl od zemí jako Německo nebo Francie.

Velmi podrobně se Paktem stability a růstu zabývá Sychra [5, str. 179-210] v části své monografie. Detailně rozebírá nejen pozadí vzniku Paktu, ale také jeho celkovou strukturu, pravidla a následnou reformu. Podobným způsobem se této problematice věnuje rovněž Žďárek [44, str. 171-200].

### **3.7 Rozšiřování eurozóny**

Rozšiřování eurozóny je neustále pokračující integrační proces, který bude trvat do doby, kdy všechny členské země EU přijmou euro jako svou měnu. Společnou měnu zatím zavedlo sedmáct zemí, jsou jimi Belgie, Irsko, Francie, Lucembursko, Rakousko, Slovensko, Německo, Řecko, Itálie, Malta, Portugalsko, Finsko, Estonsko, Španělsko, Kypr, Nizozemí a Slovinsko ( viz mapa Příloha č. 1).

Od roku 1999, kdy se členy eurozóny stalo jedenáct zemí (viz mapa Příloha č. 2), které pak v roce 2002 začaly používat euro ve všech oblastech platebního styku (nejen bezhotovostně jak tomu bylo z počátku), došlo k několika rozšířením eurozóny. V letech 2001, 2007, 2008, 2009 a naposledy v roce 2011.

Od 1. ledna 2001 přistoupilo Řecko. Toto zpoždění oproti jedenácti zemím bylo způsobeno neplněním konvergenčních kritérií. To znamená, že také Řecko přijalo jako jedinou platnou měnu euro již v roce 2002, členských zemí bylo tedy dvanáct (viz mapa Příloha č. 2). Druhým rozšířením se 1. ledna 2007 k eurozóně přidalo Slovinsko jako první ze zemí, které se roku 2004 staly členy EU<sup>18</sup>. Počet členských zemí se zvýšil na třináct (viz mapa Příloha č. 3). Ke třetímu rozšíření došlo 1. ledna 2008, kdy k eurozóně přistoupily dvě země – Kypr a Malta (viz mapa Příloha č. 4). Předposlední, čtvrté rozšíření přišlo 1. ledna 2009. Eurozóna se rozrostla o Slovensko na šestnáct členských

---

<sup>18</sup> V roce 2004 se členskými zeměmi EU stalo deset zemí - Česká republika, Estonsko, Kypr, Litva, Lotyšsko, Maďarsko, Malta, Polsko, Slovensko, Slovinsko.

zemí (viz mapa Příloha č. 5). K zatím poslednímu, pátému rozšíření došlo k 1. lednu 2011, kdy přistoupilo Estonsko jako sedmnáctý člen (viz mapa Příloha 1).

U zbývajících deseti členských zemí EU zatím není stanoveno přesné datum vstupu do eurozóny. Jakmile se i tyto země stanou členy, tak bude proces formování HMU kompletně dovršen. Je to však velmi komplikované, obzvlášť v současné době, kdy se mnoho zemí EU potýká s dluhy. Právě dluhy jsou jedním z faktorů, které se podílejí na neplnění konvergenčních kritérií. Další komplikaci znamenají výjimky, které si Dánsko a Velká Británie vyjednaly, aby se nemusely podílet na členství v eurozóně.

### **3.8 Možné scénáře budoucího vývoje eurozóny**

Je několik předpokladů, jak uvádí Lacina [6, str. 286-288] které je třeba brát v úvahu pro hodnocení scénářů budoucího vývoje. Současná ekonomická situace eurozóny je často kladena za vinu nevhodné monetární politiky ECB a zvyšuje frekvenci euroskeptických názorů. Formování HMU je od svého počátku považováno za především politický proces a právě politici mohou být prvními, kteří začnou zvažovat, jestli se členství v eurozóně, v poměru k jeho nákladům, vyplatí. Dalším důležitým předpokladem je neexistence legislativního postupu pro vystoupení země z eurozóny<sup>19</sup>. Pokud by se nějaká země pro tento postup rozhodla, musela by pravděpodobně opustit celou EU. Třetím předpokladem je skutečnost, že kdyby jakákoliv země z eurozóny vystoupila, tak by to spíše vedlo k prohloubení ekonomických problémů v této zemi. Je však možná i opačná situace, že by národní vlády v boji s krizí byly úspěšné. Blíže viz [6, str. 287-288]. Z těchto předpokladů vycházejí tři následující scénáře budoucího vývoje eurozóny:

#### ***Scénář 1: Úspěšné překonání současné krize a další rozšiřování eurozóny***

První scénář je jeden z nejčastěji používaných. Jeho podstatou je, že připouští možnost vystoupení členských zemí, které byly hospodářskou krizí nejvíce postiženy. Jedná se o Itálii, Řecko, Španělsko, Portugalsko a Irsko. Tyto země kvůli dopadům krize ztratily výhodu členství v eurozóně, kterou jsou nízké úrokové sazby. Finanční trhy je začaly hodnotit jako rizikové, a proto při poskytování kapitálu pro financování deficitů

---

<sup>19</sup> Oproti tomu je proces vystoupení z EU upraven článkem 49a v Lisabonské smlouvě.

nebo refinancování dluhu začaly požadovat vyšší úrokové sazby (vyšší rizikovou prémii). Situace v těchto zemích zneklidňuje i ostatní členské země, protože se obávají, že při hodnocení eurozóny jako celku by mohlo dojít k plošnému zvýšení úrokové sazby pro všechny členy. Nicméně pravděpodobnost, že bude tento scénář realizován je minimální z několika důvodů. Jednak si jsou zmíněné problémové ekonomiky vědomy nákladů vystoupení, které by převýšily přínosy, a dalším důvodem je neexistující legislativní postup vyloučení člena eurozóny. Tento scénář tedy předpokládá zachování eurozóny v nezměněné podobě a jeví se v dohledné době jako nejpravděpodobnější.

Součástí prvního scénáře jsou ještě dva dílčí scénáře, které berou v potaz rozšiřování eurozóny. Jedná se o ***scénář rychlého rozšíření bez nutnosti plnění konvergenčních kritérií se statutem „polovičního členství“ pro nové členy eurozóny.*** Jednalo by se o rozšíření eurozóny o nečlenské země, které neplní především fiskální kritéria. Tyto země by dostaly výjimku výměnou za statut polovičního členství. To by znamenalo, že jejich měnou by se stalo euro, ale nezískaly by podíl na hlasování o společné měnové politice. Tento postup by ale vyžadoval jednomyslný souhlas všech členských zemí EU, protože by se jednalo o změnu primární legislativy. Nejprve by však muselo dojít ke schválení Německem, které bylo zastáncem formulace a důsledného vyžadování plnění kritérií. Tento postup by pravděpodobně narazil na nesouhlas veřejného mínění v zemích, kterých by se poloviční členství týkalo, např. v Polsku nebo Maďarsku.

Druhým dílčím scénářem je ***jednostranná eurizace***, která by spočívala v zavedení eura bez předchozí žádosti o členství v eurozóně. Je to alternativa např. pro pobaltské republiky z důvodu jejich velikosti, která činí tento scénář realizovatelným v krátkém časovém období. Případná reakce ostatních zemí eurozóny na tento postup je nejasná.

***Scénář 2: Rozpad eurozóny ve stávající podobě a vytvoření nové měnové unie sdružující země tradičně navazující svou měnu na Německo a země s výrazným podílem zahraničního obchodu s Německem – „markozóna“***

Hlavní myšlenkou je fakt, že Německo je nejsilnější ekonomikou v celé EU a mnoho zemí je s ním provázáno vysokou obchodní výměnou, takže nebude neustále akceptovat negativní vývoj v některých ekonomikách eurozóny. Představitelé Německa vyhodnotí náklady členství v eurozóně jako příliš vysoké a rozhodnou se pro návrat

k národní měně, což by mohlo znamenat přechod k vytvoření nové měnové unie, kterou by tvořily země s vysokým podílem vzájemné obchodní výměny (např. Rakousko, Nizozemí, Lucembursko, ČR, Finsko, Švédsko atd.). Otázkou je možná budoucí role Francie, bez které by takový projekt mohl vést k rozpadu celé EU. Variantou by mohlo být vytvoření tvrdého jádra eurozóny, které však naráží na legislativní problém neumožňující vyloučení problémových ekonomik z eurozóny.

### ***Scénář 3: Rozpad celé eurozóny a návrat k národním měnám***

Tento scénář by nastal tehdy, pokud by většina členů eurozóny došla k závěru, že společná měna a společná měnová politika brání překonání krize a bylo by tedy lepší vrátit se k národním měnám. Spouštěcím mechanismem by mohlo být rozhodnutí Německa o vystoupení. Pravděpodobnost realizace tohoto scénáře závisí na délce a hloubce krize, viz [6, str. 292-294].

\* \* \*

Jak bude celý proces měnové integrace, která je zakotvena již ve Smlouvě o EHS z roku 1957, pokračovat je poměrně obtížné stanovit. Samozřejmě by bylo dobré, kdyby se eurozóna i nadále rozvíjela a bylo by tak možné stavět další ekonomický vývoj celé EU na jednotné měně, která by podtrhla její jednotnost a stabilitu. Problémy však v současné době představují především ekonomicky nestabilní země zasažené hospodářskou a finanční krizí, protože narušují stabilitu společné měny. Další komplikace jsou tvořeny neplněním konvergenčních kritérií, která jsou definována Smlouvou o EU (platnost od 1. listopadu 1993). Těchto pět kritérií musí být plněno, pokud se členská země EU chce stát rovněž členem eurozóny. Na plnění dvou fiskálních kritérií dohlíží orgány EU také skrze dodržování pravidel Paktu stability a růstu, který obsahuje postupy jak se v případě překročení hranic vrátit k jejich dodržování.

Formování eurozóny a společné měnové politiky začalo první etapou v roce 1990. Vytvořena byla s koncem třetí etapy, když od 1. ledna 2002 euro jako společná měna nahradilo měny národní. Měnová politika je prováděna Evropským systémem centrálních bank, na úrovni eurozóny je to Eurosystem, jehož nejvyšší institucí je Evropská centrální banka. Eurozóna je tvořena sedmnácti zeměmi, tzn. že deset zemí by do ní ještě mělo vstoupit, aby byl proces měnové integrace úspěšně zakončen. Jestli se to podaří, není možné při nynější ekonomické situaci říci. Existuje několik možných scénářů

o budoucnosti eurozóny. Vše ale závisí na dalším vývoji a ochotě zemí plnit konvergenční kritéria, jejichž vymezené hranice neplní ani Česká republika, na kterou rovněž dopadly důsledky světové hospodářské krize.



## 4 Analýza dopadů světové hospodářské krize na nominální konvergenci České republiky k eurozóně

Dopady světové hospodářské krize jsou realitou jak na úrovni Evropské unie, tak i na úrovni České republiky. Zatímco na nadnárodní úrovni dopady krize ohrožují především stabilitu společné měny eurozóny – eura, tak na úrovni České republiky se jedná především o zhoršení úrovně plnění konvergenčních kritérií, a z toho plynoucí oddalování termínu přijetí eura.

### 4.1 Dopady krize na Evropskou unii

Dopady krize na státy Evropské unie jsou nezpochybnitelné. Je to v první řadě patrné z poklesu reálného HDP. Především v roce 2009 se tempo růstu propadlo do záporných čísel, což je viditelné v Tabulce 4.1. Mezi těmito vybranými zeměmi jsou také země, které se v současné době potýkají s dluhovou krizí. Navzdory všem nepříznivým číslům roku 2009 to ale vypadá, že Evropa se začíná pomalu vzpamatovávat a vracet se k růstu.

**Tabulka 4.1 Tempo růstu HDP v období 2007-2011 ve vybraných zemích EU**

Míra růstu reálného HDP, v %	2007	2008	2009	2010*	2011*
<b>Evropská unie (27 zemí)</b>	3	0,5	-4,2	1,8	1,7
<b>Eurozóna (17 zemí)</b>	2,8	0,4	-4,1	1,7	1,5
<b>Belgie</b>	2,9	1	-2,8	2,0	1,8
<b>Česká republika</b>	6,1	2,5	-4,1	2,4	2,3
<b>Francie</b>	2,4	0,2	-2,6	1,6	1,6
<b>Irsko</b>	5,6	-3,5	-7,6	-0,2	0,9
<b>Itálie</b>	1,5	-1,3	-5	1,1	1,1
<b>Německo</b>	2,7	1	-4,7	3,6	2,2
<b>Řecko</b>	4,3	1,3	-2,3	-4,2	-3
<b>Španělsko</b>	3,6	0,9	-3,7	-0,2	0,7
<b>Velká Británie</b>	2,7	-0,1	-4,9	1,8	2,2
<b>USA</b>	1,9	0	-2,6	2,7	2,1

Zdroj: [29], vlastní zpracování

\* Pozn. - Prognóza

Dále je nutné, aby se některé země eurozóny oprostily od dluhových problémů, ve kterých se ocitly a musely být zachráněny půjčkami Mezinárodního měnového fondu a Evropské unie. Jedná se o Řecko a Irsko, které mohou být následovány Portugalskem, Španělskem, nebo dokonce Itálií.

Nejdiskutovanější zemí je nyní právě Portugalsko. Podle Hospodářských novin [30] portugalský premiér José Socrates na začátku roku 2011 prohlásil, že jeho země záchranu nepotřebuje, protože se jí podařilo snížit rozpočtový deficit z 9,3 % na necelých 7,3 %, především díky prodeji státních dluhopisů. S tím ale nesouhlasilo prohlášení ředitelky portugalské centrální banky, která uvedla, že aktivace záchranného mechanismu by zemi prospěla. Situace v dubnu 2011 je však poněkud odlišná [31]. Premiér Socrates podal demisi, protože parlamentem neprošel návrh úsporných opatření navržených vládou a ratingové agentury<sup>20</sup> Portugalsku snižují rating z důvodu příliš vysokých úroků při prodeji státních dluhopisů a s tímto krokem souvisejících obav, aby země byla schopná je splácet (podle agentury Moody's má Portugalsko známku A3, dává tedy investorům na vědomí, že investice do portugalských dluhopisů je stále bezpečná, tamní ekonomika však není tak stabilní, aby ustála případné negativní vlivy) [32]. Dne 6. dubna 2011 odstupující portugalský premiér oznámil, že Portugalsko požádá Evropskou komisi o finanční pomoc, která je označována jako nezbytná, aby se zabránilo krachu státu [41]. Odhaduje se, že bude potřeba pomoc až ve výši 80 miliard eur. Lucemburský premiér Jean-Claude Juncker, který zároveň vede ministry financí eurozóny, oznámil, že EU poskytne půjčku jedině tehdy, pokud Portugalsko přijme do poloviny května úsporná opatření [42].

Španělsko se kvůli nesplaceným úvěrům dostalo do krize likvidity v oblasti menších finančních domů, ale podle ministerstva financí je bankovní systém stabilní a situace není v žádném případě natolik vážná, aby museli žádat o finanční pomoc. Snaží se to dokázat skrze rozpočtové škrty a reformy [33]. Itálie se nachází v podobné situaci jako Španělsko, závažnost celé situace se ukáže nejspíš letošní rok. Ředitel společnosti CEBR (Centre for Economics and Business Research) Douglas McWilliams uvedl, že Španělsko a Portugalsko budou muset na jaře 2011 najít prostředky ve výši 400 miliard eur, aby vyrovnaly obligace ve lhůtě splatnosti [34].

Situace Řecka a Irska je od předchozích tří zemí odlišná především v jednom faktu, a to, že tyto země přijaly mezinárodní pomoc od Evropské unie a Mezinárodního měnového fondu. Problémy měly dá se říci obdobné, ale už si s nimi nedokázaly samy poradit. Na nápravy ve finančním sektoru obdrželo Řecko pomoc ve výši 110 miliard eur a Irsko ve výši 85 miliard eur. Po posledním zátěžovém testu irského bankovního sektoru

---

<sup>20</sup> Ratingové agentury jsou nezávislé subjekty, jejichž smyslem je vytváření hodnocení světových subjektů a jejich vzájemné porovnávání. Agentury zveřejňují rating, platební schopnost subjektů – tedy to, jak jsou schopné dostát svým závazkům, jestli jsou podniky zdravé nebo ne. Mezi nejprestižnější ratingové agentury patří Standard & Poor's, Moody's a Fitch IBCA.

to však vypadá, že bude potřeba navýšit kapitál bank o dalších 24 miliard eur, aby byly schopny zvládnout další krizi [35].

Vzhledem k problémům, které se eurozónou šíří, se vrcholní představitelé členských států a vlád dohodli na úpravě Lisabonské smlouvy, která by se měla do roku 2013 rozšířit o dvě věty. Jejich návrh zní: „Členské státy, jejichž měnou je euro, mohou vytvořit stabilizační mechanismus, který bude aktivován, pokud nebude zbylí, na záchranu stability eurozóny jako celku. Poskytnutí jakékoliv finanční pomoci v rámci mechanismu se bude řídit přísnými podmínkami.“ Podmínku, že mechanismus bude aktivován pouze v případě, když dojde k ohrožení stability celé eurozóny do textu prosadilo Německo. Vytváří záruku, že ze záchranného mechanismu nebudou v budoucnu čerpat pomoc státy, které by se dostaly pouze do dočasných potíží. Evropský stabilizační mechanismus (ESM), který těmito větami vznikne, by měl začít fungovat od roku 2013 a k dispozici by měl mít finanční prostředky ve výši 500 miliard eur. ESM má nahradit dva pilíře stávajícího systému – Evropský finanční a stabilizační fond (EFSF), který je tvořen zárukami členských zemí eurozóny v objemu 440 miliard eur, a Evropský finanční a stabilizační mechanismus (EFSM), v jeho případě se jedná o 60 miliard eur, které si na trzích vypůjčí Evropská komise. Společně s příspěvkem Mezinárodního měnového fondu může být v současné době předluženým státům v eurozóně poskytnuta pomoc, která celkově dosahuje výše 750 miliard eur [36].

Další vývoj eurozóny je těžké odhadnout. Hlavním důvodem nejistoty je nerovnost mezi silnějšími (Německo) a slabšími ( Irsko, Řecko, Portugalsko atd.) ekonomikami. Nabízí se otázka, jestli země jako Německo budou ochotny stále do nekonečna doplácet na zadlužené a slabší ekonomiky na jihu Evropy. Tato nerovnost vyvolává nedůvěru v euro, kterému to buď „zlomí vaz“ nebo si překonáním této krize upevní svou pozici.

## 4.2 Nominální konvergence

Nominální konvergence je pro účely této bakalářské práce ztotožněna s konvergenčními kritérii, která byla definována v Maastrichtské smlouvě. Plnění těchto kritérií je nezbytné, aby se členská země EU mohla stát rovněž členem eurozóny. Kromě číselných hodnot příslušných ukazatelů je nutné při vyhodnocování jejich plnění brát v úvahu požadavek „udržitelné konvergence“. Jedná se o pět kritérií, tři měnová a dvě

fiskální, jak je již zmíněno v třetí kapitole: kritérium cenové stability, kritérium konvergence úrokových sazeb, kritérium účasti v mechanismu měnových kurzů Evropského měnového systému, kritérium deficitu veřejných financí a kritérium veřejného zadlužení.

Česká republika svým vstupem do EU v roce 2004 přijala závazek účasti v třetí fázi Hospodářské a měnové unie, tzn. přijetí společné měny. ČR patří mezi země, na které se vztahuje výjimka (řeší čl. 140-144 Smlouvy o fungování EU) z pravidel fiskální a měnové politiky platících pro členy měnové unie, protože zatím nesplňuje podmínky nutné pro zavedení eura. Je však zavázána k tomu, aby byla na přistoupení k eurozóně co nejdříve připravena. Stanovení termínu vstupu závisí na připravenosti členského státu. Případné neplnění kritérií konvergence však nemá pro ČR žádné přímé důsledky, kromě kritéria o deficitu veřejných financí.

Vedle nominální konvergence ovšem existuje ještě koncept reálné konvergence, oboje slouží k dosahování sladění<sup>21</sup> s vývojem hospodářství měnové unie. Právě sladění je faktorem, který má eliminovat asymetrický hospodářský vývoj zemí EU. Reálná konvergence je vyjadřována:

- Sbližováním ekonomické úrovně (HDP/ jeden obyvatel);
- Sbližováním cenových hladin;
- Sladěností hospodářských cyklů atd.

Blíže se reálné konvergenci věnují např. Helísek [7] nebo Lacina [6].

### **4.3 Dopady krize na nominální konvergenci České republiky k eurozóně**

Česká republika v současné době neplní konvergenční kritéria z důvodu fiskální nedisciplinovanosti. Jedná se především o kritérium deficitu veřejných financí, které je opakovaně překračováno. Z tohoto důvodu byla na konci roku 2009 vůči ČR zahájena *Procedura při nadměrném schodku*. Navržená fiskální strategie by měla umožnit ve střednědobém horizontu snížit deficit vládního sektoru pod tři procenta HDP do roku

---

<sup>21</sup> Sladění je pojem vyplývající ze slova konvergovat, jehož význam je sbližovat.

2013. Kritérium veřejného dluhu je prozatím plněno. V budoucnu by však rostoucí dynamika růstu zadlužení a nedostatečná implementace reforem důchodového a zdravotního systému mohly působit problémy. Kritérium cenové stability je od roku 2009 opětovně plněno. Dlouhodobě plněno je kritérium dlouhodobých úrokových sazeb. Kritérium stability měnového kurzu v současnosti není plněno, protože ČR se nenachází v kurzovém mechanismu ERM II. Plnění tohoto kritéria bude v budoucnu velmi závislé na době vstupu do ERM II a stabilitě finančních trhů.

Pro analýzu dopadů světové hospodářské krize na nominální konvergenci České republiky k eurozóně jsou jednotlivá konvergenční kritéria v následující části podrobněji rozepsána.

#### **4.3.1 Kritérium cenové stability**

Kritérium cenové stability požaduje, aby míra inflace dané země (měřeno podle spotřebitelských cen), nepřekročila během jednoho roku před šetřením o jeden a půl procentního bodu míru inflace tří zemí EU s nejnižší inflací<sup>22</sup>.

Jak lze vyčíst z Tabulky 4.2, ČR neplnila toto kritérium v letech 2007, kdy došlo k prudkému nárůstu světových cen potravin a ropy, a 2008, kdy ceny nadále rostly (extrémní zvýšení cen ropy<sup>23</sup>), což bylo doprovázeno změnou snížené sazby DPH z pěti na devět procent, zavedením ekologických daní, poplatků ve zdravotnictví a dále zvyšováním spotřebních daní (vyžadováno EU). Oproti tomu v roce 2009 došlo vlivem hospodářské krize k dezinflaci, klesaly jak ceny potravin, tak i energií. V rámci tohoto kritéria to však mělo pozitivní důsledek v podobě jeho splnění v roce 2010.

---

<sup>22</sup> Inflace, jak uvádí Jurečka a Jánošíková [8, str. 89], je poruchou rovnováhy základních makroekonomických veličin, která se projevuje především růstem cen, tzn. zvyšování cenové hladiny mající za následek snižování kupní síly peněz. Oproti tomu deflace je situace, kdy v ekonomice dochází k poklesu cenové hladiny. Inflace se měří pomocí indexu spotřebitelských cen (CPI – Consumer Price Index).

<sup>23</sup> Cena ropy vystoupala 11. července 2008 na hodnotu 147 dolarů za barel. Cena barelu ropy se nyní (duben 2011) pohybuje na úrovni okolo 110 dolarů, má rostoucí tendence.

## Tabulka 4.2 Harmonizovaný index spotřebitelských cen

(průměr posledních 12 měsíců proti průměru předchozích 12 měsíců ke konci období, růst v %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Průměr 3 zemí EU s nejnižší inflací</b>	1,3	2,6	0,0	0,7	1,2	1,2	1,2
<b>Hodnota kritéria</b>	2,8	4,1	1,5	2,2	2,7	2,7	2,7
<b>Česká republika</b>	3,0	6,3	0,6	1,4	2,3	1,7	1,7

Zdroj: [37]

Očekávání pro další období jsou taková, že by toto kritérium mělo být plněno, pokud nedojde k neočekávaným a vnějším šokům. K udržitelnému plnění v dalším období přispěje také nově nastavený inflační cíl České národní banky (ČNB). Inflační cíl ČNB je od počátku roku 2010 stanoven na dvě procenta. Je usilováno o to, aby skutečná hodnota inflace nebyla vyšší nebo nižší než cíl o více než jeden procentní bod.

### 4.3.2 Kritérium konvergence úrokových sazeb

Kritérium konvergence úrokových sazeb je založeno na hranici, kdy průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba nepřekročí o více než dva procentní body úrokovou sazbu tří zemí EU s nejlepšími výsledky cenové stability v období jednoho roku před šetřením. Úrokové sazby se zjišťují na základě dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech [37].

## Tabulka 4.3 Dlouhodobé úrokové sazby (v %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Průměr 3 zemí EU</b>	4,4	4,2	3,9	4,3	4,8	4,8	4,8
<b>Hodnota kritéria</b>	6,4	6,2	5,9	6,3	6,8	6,8	6,8
<b>Česká republika</b>	4,3	4,6	4,8	3,7	3,9	3,9	3,9

Zdroj: [37]

České republice se daří toto kritérium dlouhodobě plnit. Dokonce s poměrně velkou rezervou, jak je uvedeno v Tabulce 4.3. Je to dáno dlouhodobou důvěrou ve finanční stabilitu trhů, která je podporována pozitivními hodnoceními ze strany ratingových agentur, a také spolehlivostí státních dluhopisů a jejich stabilními výnosy, na které neměla hospodářská krize žádný významný vliv. V rámci tohoto kritéria nebyly zaznamenány žádné výrazné dopady krize, což značí pozitivní vývoj při podobné situaci

i v budoucnu. Pro následující období se neočekávají žádné významné změny, které by mohly ohrozit plnění tohoto kritéria. Očekává se pozvolné zvyšování výnosů státních dluhopisů z důvodu postupného ožívání trhů.

#### 4.3.3 Kritérium účasti v mechanismu měnových kurzů Evropského měnového systému

Kritérium účasti v mechanismu Evropského měnového systému, tzn. ERM II, znamená dodržování fluktuačního rozpětí stanoveného mechanismem ERM II po dobu dvou let před šetřením bez toho, aby došlo k devalvaci vůči měně jiného členského státu. Toto kritérium je podmíněno nejen plněním, ale i vstupem do ERM II, což Česká republika zatím neučinila.

**Graf 4.1 Nominální měnový kurz CZK/EUR**



Zdroj: [37]

Do roku 2008 se kurz koruny vůči euru vyvíjel poměrně stabilně, od poloviny roku 2007 kurz koruny dokonce rostl, ale v polovině roku 2008 zapůsobil šok v podobě světové hospodářské krize. Do konce prvního čtvrtletí roku 2010 (viz Graf 4.1), došlo ke značné depreciaci kurzu vůči centrální paritě, která je hypoteticky nastavena na průměrnou hodnotu kurzu z 1. čtvrtletí 2008<sup>24</sup>. Největší pokles byl zaznamenán na konci

<sup>24</sup> Hodnota centrální parity je takto hypoteticky nastavena z důvodu, aby bylo možné hodnotit stabilitu měnového kurzu. V úvahu bylo bráno druhé čtvrtletí 2008 jako vstup ČR do ERM II, což by umožnilo případné přijetí eura od 1. ledna 2011. Pomocí tohoto nastavení je možné sledovat, jestli by ČR byla schopna toto kritérium splnit.

roku 2008 a pokračoval ještě v prvním čtvrtletí roku 2009. Celkově došlo ke kolísání měny v rozmezí zhruba 25 procentních bodů. Je evidentní, že vnější šoky a následující změny v chování investorů dokázaly kurz vychýlit téměř mimo hranice flukтуаčního pásma.

Kolísavost měny v období krize, především již zmíněný výrazný propad kurzu koruny vůči euru, by mohla znamenat nejistotu v plnění tohoto kritéria v budoucnu, kdyby došlo k podobné situaci. Pro ČR bude klíčovým okamžik, kdy vstoupí do ERM II, protože je nutné, aby situace nejen v domácí, ale rovněž ve světové ekonomice byly stabilní. Načasování vstupu závisí na rychlosti konvergence a vhodném nastavení centrální parity, které bude udržitelné.

#### **4.3.4 Kritérium deficitu veřejných financí**

Deficit veřejných financí nesmí dlouhodobě překročit tři procenta HDP. Je to první ze dvou fiskálních kritérií. Toto kritérium v současné době není plněno.

Rok 2009 se stal kvůli dopadům krize zcela zásadním. Došlo ke značnému zvýšení deficitu na 5,8 % HDP, a ze strany EU byla opětovně zahájena, jak již bylo zmíněno, Procedura při nadměrném deficitu<sup>25</sup>. Zhoršení bylo způsobeno zpomalením ekonomického růstu v důsledku hospodářské recese. K této situaci přispělo snížení daňových příjmů (nepříznivý vývoj způsobil krachy podniků, snížily se možnosti exportu, protože na trzích se všeobecně zmenšila poptávka, ze stejných důvodů se snížily příjmy z dovezených výrobků<sup>26</sup>), a také legislativní změny na příjmové straně veřejných rozpočtů pro zmírnění dopadů hospodářské recese. Současně došlo ke zvýšení výdajů na ekonomické subjekty, tzv. antikrizová opatření, dosáhly výše okolo dvou procent HDP. V konvergenčním programu z ledna 2010 je uveden výčet antikrizových opatření. Soustředila se na snižování daňové zátěže podnikatelů a fyzických osob. Na straně výdajů směřovala k podpoře investic do infrastruktury a výzkumu, krizí těžce zasaženého exportu a koupěschopné poptávky prostřednictvím jednorázového navýšení prostředků na platy státních zaměstnanců. Dále se jednalo o snížení sazby DPPO, které bylo doplněno pokynem pro povolení odložení záloh této daně, transformaci plánovaného snížení sazby

---

<sup>25</sup> ČR se nacházela v Proceduře při nadměrném schodku od roku 2004 do června 2008.

<sup>26</sup> Jedná se především např. o spotřební daň, DPH, daně ze zisku apod.



DPFO<sup>27</sup> do snížení sazby pojistného na sociální zabezpečení placeného zaměstnanci, jež má proti původně plánované změně rovnoměrnější dopady na poplatníky a zvyšuje tak koupěschopnou poptávku i nízkopříjmových skupin. Rovněž došlo k zachování plánované výše investic do dopravní infrastruktury, ačkoliv již byly připraveny plány na jejich omezení [38, str. 19-20].

**Tabulka 4.4 Deficit veřejných financí ( v % HDP)**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Hodnota kritéria</b>	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
<b>Česká republika</b>	-0,7	-2,7	<b>-5,8</b>	-5,1	-4,6	-3,5	-2,9

Zdroj: [37]

Rok 2010 znamenal mírné zlepšení situace plynoucí z úsporných opatření. Výhledově by se mělo podařit kritérium deficitu veřejných financí snižovat a prognózy ukazují, že v roce 2013 by mohlo být opětovně plněno [viz 37, str. 11].

#### 4.3.5 Kritérium veřejného zadlužení

Pro splnění druhého fiskálního kritéria o veřejném zadlužení nesmí veřejný dluh v poměru k HDP dlouhodobě přesahovat šedesát procent.

Toto kritérium je dlouhodobě plněno, i když dochází k průběžnému zvyšování veřejného dluhu, na kterém se výrazným způsobem podílí prohlubující se deficit státního rozpočtu, jenž je „nově“ zatížen výdaji na vypořádání se s důsledky hospodářské krize. Předpoklad zvyšování dluhu má i následující období, viz Tabulka 4.5.

**Tabulka 4.5 Veřejný dluh ( % HDP)**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Hodnota kritéria</b>	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
<b>Česká republika</b>	29,0	30,0	35,3	39,3	42,1	42,9	43,3

Zdroj: [37]

Do budoucna se tedy mohou objevit problémy s plněním tohoto kritéria, pokud nedojde ke snížení výdajů rozpočtu a důslednému zavádění reform. Jedná se především

<sup>27</sup> DPFO – daň z příjmů fyzických osob, DPPO – daň z příjmů právnických osob.

o důchodovou reformu (z důvodu stárnutí obyvatelstva a s tím spojeného nárůstu výdajů na vyplácení důchodových dávek) a reformu systému poskytování zdravotní péče. Růst veřejného dluhu tedy není ovlivněn jen krizí, ale i faktory, které jsou strukturálního a dlouhodobého charakteru.

Za současných podmínek je nepravděpodobné, že ČR bude v dohledné době schopna plnit všechna konvergenční kritéria. Proto není možné stanovit jasné datum vstupu do eurozóny, stejně zní doporučení Ministerstva financí ČR a České národní banky.

#### **4.4 Přínosy a náklady spojené se zavedením společné měny**

Přínosy a náklady spojené se zavedením společné měny se dělí do několika kategorií podle toho, jakého charakteru jsou dopady na ekonomiku, které ze zavedení vyplývají:

*Přímé dopady* – jsou vyvolány zavedením eura a projeví se okamžitě při nebo těsně před zavedením.

*Nepřímé dopady* – projeví se zprostředkovaně pomocí přímých dopadů, zavedení eura je jen jedním z působících faktorů na výslednou hodnotu sledované veličiny. Projeví se většinou ve střednědobém (pět let) nebo dlouhodobém horizontu (šest a více let).

*Jednorázové dopady* – projeví se jen jednou.

*Trvalé dopady* – projevují se dlouhodobě, jejich význam se může snižovat nebo zvyšovat podle toho, jak je ekonomika schopná fungovat v prostředí měnové politiky.

*Okamžité dopady* – objeví se buď v době příprav na zavedení společné měny nebo v období jednoho roku po zavedení [6, str.39].

Přehled konkrétních přímých přínosů a nákladů při zavedení eura v ČR je uveden v následující Tabulce 4.6. Žádná kritická intenzita dopadu není předpokládána.

**Tabulka 4.6 Souhrn klasifikace přímých přínosů a nákladů zavedení eura v ČR**

Očekávaná intenzita dopadu	Jednorázový dopad okamžitý	Trvalý dopad okamžitý	Trvalý dopad středně až dlouhodobý
<b>Kritická</b>	-	-	-
<b>Významná</b>		Omezení kurzového rizika, ztráta autonomní měnové politiky a ztráta kurzové politiky	
<b>Střední</b>		Snížení transakčních nákladů	
<b>Malá</b>	Bezprostřední růst cen. hladiny, administrativní a technické náklady přechodu na euro		Nižší náklady na obstarání kapitálu
<b>Zanedbatelná</b>	Specifické náklady bank. sektoru( zajištění emise bankovek a mincí)	Specifické náklady bank. sektoru (omezení příjmů z devizových transakcí)	Vyšší transparentnost cen

Zdroj: [6, str. 54]

Pozn.: Přínosy, náklady

Dopady přínosů a nákladů však nelze kvantifikovat, je možné je vyjádřit pouze teoreticky na základě zkušeností ostatních zemí, např. [6, str. 217-247]. Dva nejvýznamnější dopady, omezení kurzového rizika a ztráta autonomní měnové politiky, jsou rovněž trvalé. Omezení kurzového rizika je pozitivem především pro exportéry. Nemuseli by mít obavy z kolísání kurzu české koruny vůči euru, které jim působí ztráty, protože velká část českého exportu směřuje do ostatních zemí EU. Ztráta kontroly nad měnovou politikou znamená podřízení se záměrům EU v oblasti měnové politiky, i když na ně může mít národní vláda jiný názor.

Česká republika však prozatím nemusí řešit problémy plynoucí ze zavedení eura. Primárně je nutné soustředit se na plnění konvergenčních kritérií, od kterých se vše ostatní odvíjí. Euro v budoucnu bude přijato, to je neoddiskutovatelný fakt, protože ČR je k tomuto zavázána smlouvami. Nicméně obyvatelé ČR, na základě výsledků průzkumu veřejného mínění provedeného společností SANEP, nepodporují zavedení eura. Proti zavedení se vyjádřilo celých 74 procent respondentů [39]. Stále však není stanoven ani termín vstupu do ERM II, ani termín zavedení eura, takže není důvod k negativně zaměřeným diskuzím. Ty vznikají hlavně kvůli současným dluhovým potížím zemí eurozóny a veřejnost má obavy z nevýhodnosti členství v eurozóně, kdy by se i Česká republika musela aktivně zapojit příspěvky do „záchranného“ mechanismu. Při své

aktuální pozici jen ručí za část půjček zadluženým zemím<sup>28</sup>. Stanovení termínu vstupu do eurozóny bude záviset na ekonomickém vývoji.

\* \* \*

Dopady krize způsobily zemím eurozóny velké ekonomické problémy. Dvě země (Irsko a Řecko) byly nuceny si půjčit finanční prostředky jak od EU, tak i od MMF, aby byly schopny splácet své dluhy; Portugalsko o finanční pomoc požádalo. Kvůli této situaci se vrcholní představitelé EU dohodli na vytvoření Evropského stabilizačního mechanismu, který by měl začít fungovat od roku 2013. Dopady světové hospodářské krize jsou však viditelné i v zemích mimo eurozónu. Česká republika stále neplní konvergenční kritéria a kvůli krizi se její situace ještě zhoršila. Především se jedná o kritérium deficitu veřejných financí, který v roce 2009 dosáhl 5,8 procent, tzn. tříprocentní zhoršení oproti předchozímu roku. Bylo to způsobeno zpomalením ekonomického růstu, což mělo především negativní vliv na ekonomiku, která musela být podpořena několika antikrizovými opatřeními. To znamenalo zvýšení státních výdajů, které však částečně zapříčinily neplnění tohoto kritéria. Výhledově by se mělo podařit kritérium deficitu veřejných financí snižovat. Velké výkyvy byly v období 2008-2009 zaznamenány také u kurzového kritéria, kdy se česká koruna téměř vychýlila mimo hranice hypotetického fluktuačního pásma. Kritérium cenové stability a kritérium veřejného zadlužení zaznamenaly vlivem působení krize jisté odchylky v řádu několika procent. Mělo to vliv na opětovné plnění kritéria cenové stability. Kritérium veřejného zadlužení je sice plněno, ale má rostoucí tendenci, tzn. v budoucnu by se mohl vyskytnout problém s jeho plněním. Kritérium konvergence úrokových sazeb není jako jediné krizí poznamenáno žádným významným způsobem, nedošlo ani k žádným odchylkám oproti jeho chování v předchozích letech. Česká republika se tedy v blízké budoucnosti kvůli neplnění konvergenčních kritérií nemůže stát členem eurozóny a kvůli přetrvávající nestabilitě na finančních trzích by nebyla efektivní ani účast v mechanismu ERM II. Česká veřejnost obecně není nakloněna k přijetí společné evropské měny. Přijetí eura je však pro Českou republiku závazné na základě smluv, a proto bude pro stanovení termínu podstatný budoucí ekonomický vývoj nejen na národní, ale i na světové úrovni.

---

<sup>28</sup> V případě Irska se ČR zaručila za 6,7 miliard korun z půjčky, která je čerpána z EFSM. Pokud i Portugalsko obdrží půjčku, ČR by ručilo maximálně za 11,25 miliard korun [40].

## 5 Závěr

Současná hospodářská krize, která se projevila především v průběhu roku 2009 je, dá se říci, na ústupu, ale její dopady jsou stále zřetelné. Z hlediska typologie hospodářských krizí jsou důsledky finanční krize v dnešním globalizovaném světě obzvlášť nebezpečné. V případě krize v jedné části světa dochází k rychlému přelévání. Současná hospodářská krize se vyvinula právě z finanční krize. Je tedy otázkou, jak dlouho bude ještě trvat, než se podaří důsledky krize eliminovat.

V úvodu práce jsem si stanovila cíl vyhodnotit analýzu dopadů současné hospodářské krize na nominální konvergenci České republiky k eurozóně. Cíle mé bakalářské práce byly naplněny především ve čtvrté kapitole. Pro tyto účely však musel být začátek mé práce věnován nastudování si patřičných odborných zdrojů, které se zabývají teoretickou oblastí problematiky a posléze bylo možné zpracovat praktickou část.

Bakalářskou práci jsem rozčlenila do tří hlavních kapitol. První kapitola je soustředěna na teoretická východiska hospodářských krizí, včetně začlenění příkladů z historie i současnosti. Druhá kapitola je věnována podrobnému popisu měnové integrace od počátku 90. let. Zahrnuje dvě, dá se říci nejdůležitější legislativní změny, kterými měnová unie prošla. Jedná se o reformu Paktu stability a růstu z roku 2005 a o změny zavedené Lisabonskou smlouvou, která vstoupila v platnost v roce 2009. Pakt stability a růstu přinesl zásadní změnu v podobě většího počtu možností, kdy je možné překročit tříprocentní hranici deficitu veřejných financí v poměru k HDP. Tato změna může znamenat větší fiskální nedisciplinovanost zemí, které by se mohly dostat do značných ekonomických problémů, pokud by s tímto faktem nezodpovědně kalkulovaly a jejich deficit by se zvětšoval. Nemusely by být schopny ho dostatečně rychle usměrnit. Lisabonská smlouva nově učinila členské země eurozóny nezávislejší na ostatních zemích Evropské unie v oblasti rozhodování. Ty mohou o řadě otázek nově jednat nezávisle na ostatních členech EU, což předtím nebylo možné. Na druhou stranu nedošlo k žádné změně konvergenčních kritérií, která byla definována ve Smlouvě o EU. Při současných ekonomických podmínkách je lze považovat za neflexibilní a pro mnohé země splnitelná jen s obtížemi. Kritéria nominální konvergence jsou řešena zejména v rámci třetí kapitoly. Jsou vztažena na situaci České republiky. Má pozornost byla zaměřena především

na zkoumání, jestli se nachází ve stavu konvergence či divergence. Po zhodnocení příslušných výsledků jednotlivých konvergenčních kritérií je evidentní, že Česká republika diverguje v rámci kritéria deficitu veřejných financí o téměř tři procenta HDP, toto kritérium zároveň není plněno. K tomuto výraznému zhoršení došlo v roce 2009 působením současné hospodářské krize. Dalším kritériem se stejnými tendencemi je kritérium veřejného zadlužení, které je sice plněno, ale dochází k průběžnému zhoršování v řádu několika procent ročně. Tento trend je zaznamenán od roku 2009. Za důvod je možné označit zvyšující se vládní výdaje, tzn. vyšší a nečekané zatížení státního rozpočtu za účelem vypořádat se s důsledky krize. Ostatní kritéria jsou v současné době plněna a ani prognózy nenaznačují, že by tomu mělo být jinak. Problémy by se ale mohly objevit u kurzového kritéria v případě dalšího šoku, kterým současná hospodářská krize bezesporu byla a přesvědčujeme se o tom i nyní, kdy se nejen česká, ale i evropská a světová ekonomika snaží vypořádat s jejími dopady.

Závěrem je nutné dodat, že proces obnovy ekonomiky do uspokojivého stavu bude pomalý. Dopady krize jsou strukturálního charakteru a proto by měla být zavedena opatření, která by opakování této situace zabránila, protože lidstvo stále nedokázalo formulovat ekonomické modely, které by umožnily krizi předpovědět tak, aby bylo schopné se na ni připravit.

## Seznam literatury

### Knižní publikace:

- [1] HELÍSEK, Mojmír. *Měnové krize : (empirie a teorie)*. 1. vyd. Praha : Professional Publishing, 2004. 180 s. ISBN 80-86419-82-7.
- [2] KUNEŠOVÁ, Hana; CIHELKOVÁ, Eva, et al. *Světová ekonomika : nové jevy a perspektivy*. 3. dopl. a přeprac. vyd. Praha : C.H. Beck, 2006. 319 s. ISBN 80-7179-455-4.
- [3] KRUGMAN, Paul. *Návrat ekonomické krize*. 1. vyd. Praha : Vyšehrad, 2009. 176 s. ISBN 978-80-7021-984-3.
- [4] FOSTER, John Bellamy; MAGDOFF, Fred. *Velká finanční krize : Příčiny a následky*. 1. vyd. Všeň : Grimmus, 2009. 156 s. ISBN 978-80-902831-1-4.
- [5] SYCHRA, Zdeněk. *Jednotná evropská měna : Realizace hospodářské a měnové unie*. 1. vyd. Brno : Muni PRESS, 2009. 291 s. ISBN 978-80-210-5082-2.
- [6] LACINA, Lubor; ROZMAHEL, Petr et al. *Euro: ano/ne?*. 1. vyd. Praha : Alfa Nakladatelství, 2010. 319 s. ISBN 978-80-87197-26-4.
- [7] HELÍSEK, Mojmír a kol. *Euro v ČR z pohledu ekonomů*. 1. vyd. Plzeň : Aleš Čeněk, 2009. 206 s. ISBN 978-80-7380-182-3.
- [8] JUREČKA, Václav; JÁNOŠÍKOVÁ, Ivana. *Makroekonomie : Základní kurs*. 1. vyd. Ostrava : VŠB - Technická univerzita Ostrava, 2008. 312 s. ISBN 978-80-248-0530-6.

- [9] CZESANÝ, Slavoj. *Hospodářský cyklus : Teorie, monitorování, analýza, prognóza*. 1. vyd. Praha : Linde Praha, 2006. 199 s. ISBN 80-7201-576-1.
- [10] GERŠLOVÁ, Jana; SEKANINA, Milan. *Lexikon našich hospodářských dějin : 19. a 20. století v politických a společenských souvislostech*. 1. vyd. Praha : Libri, 2003. 488 s. ISBN 80-7277-178-7.
- [11] WOODS JR., Thomas E. *Krach : Příčiny krize a nápravná opatření, která ji jen zhoršují*. 1. vyd. Praha : Dokořán, 2010. 222 s. ISBN 978-80-7363-273-1.
- [12] ŽÍDEK, Libor. *Dějiny světového hospodářství*. 2. rozšířené vydání. Plzeň : Aleš Čeněk, 2009. 397 s. ISBN 978-80-7380-184-7.
- [13] CIHELKOVÁ, Eva, et al. *Světová ekonomika : Obecné trendy rozvoje*. 1. vyd. Praha : C.H. Beck, 2009. 273 s. ISBN 978-80-7400-155-0.
- [14] LACINA, Lubor, et al. *Měnová integrace : Náklady a přínosy členství v měnové unii*. 1. vyd. Praha : C.H. Beck, 2007. 538 s. ISBN 978-80-7179-560-5.
- [15] ZLÝ, Bohumír. *Evropská unie a integrační procesy od A až do Z : Výkladový slovník*. 2. dopl. a aktualizované vydání. Ostrava : Montanex, 2001. 117 s. ISBN 80-7225-045-0.
- [16] KAŇA, Radomír. *Evropská unie A*. 2. vyd. Ostrava : VŠB - Technická univerzita Ostrava, 2008. 162 s. ISBN 978-80-248-1412-4.
- [17] MARKOVÁ, Jana. *Mezinárodní měnové instituce*. 1. dotisk prvního vyd. Praha : Oeconomica, 2002. 254 s. ISBN 80-245-0431-6.



### **Internetové zdroje a elektronické monografie:**

- [18] Wikipedia. *Velká hospodářská krize*. [online]. 2010 [cit. 2010-11-29]. Dostupný z WWW: <[http://cs.wikipedia.org/wiki/Velká\\_hospodářská\\_krize](http://cs.wikipedia.org/wiki/Velká_hospodářská_krize)>.
- [19] Centre for Research on Globalization. *Fed Report Reveals Multi-Trillion-Dollar "Shadow Bailout"*. [online]. 2010 [cit. 2011-1-15]. Dostupný z WWW: <<http://www.globalresearch.ca/index.php?context=va&aid=22242>>.
- [20] Naše peníze. *Světlu hrozí potravinová krize*. [online]. 2011 [cit. 2010-2-19]. Dostupný z WWW: <<http://www.nasepenize.cz/svetu-hrozi-potravinova-krize-8383>>.
- [21] ČT24. *Belgie slaví i smutní, získala světový rekord*. [online]. 2011 [cit. 2010-2-19]. Dostupný z WWW: <<http://www.ct24.cz/svet/115740-belgie-slavi-i-smutni-ziskala-svetovy-rekord/>>.
- [22] E15. *Belgie se vlády hned tak nedočká*. [online]. 2011 [cit. 2011-2-19]. Dostupný z WWW: <<http://zpravy.e15.cz/zahranicni/politika/belgie-se-vlady-hned-tak-nedocka>>.
- [23] Euroskop. *Společná zahraniční a bezpečnostní politika Evropské unie*. [online]. 2011 [cit. 2011-3-7]. Dostupný z WWW: <<http://www.euroskop.cz/290/sekce/r-s/>>.
- [24] Evropská centrální banka. *Používání eura*. [online]. 2011 [cit. 2011-3-13]. Dostupný z WWW: <<http://www.ecb.int/euro/intro/html/index.cs.html>>.
- [25] Evropská komise. *Jedna měna pro jednu Evropu. Cesta k euru*. [online]. 2011 [cit. 2011-3-13]. Dostupný z WWW: <[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication6730\\_cs.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication6730_cs.pdf)>.

- [26] Euroskop. *Evropská centrální banka*. [online]. 2011 [cit. 2011-3-15]. Dostupný z WWW: < <http://www.euroskop.cz/82/sekce/evropska-centralni-banka/> >.
- [27] Evropská centrální banka. *Rozhodování*. [online]. 2011 [cit. 2011-3-15]. Dostupný z WWW: < <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/eb/html/index.cs.html> >.
- [28] Evropská komise. *Pakt o stabilitě a růstu*. [online]. 2011 [cit. 2011-3-17]. Dostupný z WWW: < [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/sgp/index\\_cs.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/sgp/index_cs.htm) >.
- [29] Eurostat. *Real GDP growth rate*. [online]. 2011 [cit. 2011-4-4]. Dostupný z WWW: <<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tsieb020>>.
- [30] Ihned. *Portugalsko: Záchrana není nutná. Snížili jsme deficit víc než byl plán*. [online]. 2010 [cit. 2011-4-4]. Dostupný z WWW: <<http://finweb.ihned.cz/c1-49444140-portugalsko-zachrana-neni-nutna-snizili-jsme-deficit-vic-nez-byl-plan>>.
- [31] Ihned. *EU má důvod donutit Portugalce žádat o pomoc: Vláda končí, neprosadila úspory*. [online]. 2011 [cit. 2011-4-4]. Dostupný z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-51334240-eu-ma-duvod-donutit-portugalce-zadat-o-pomoc-vlada-konci-neprosadila-uspory>>.
- [32] Idnes. *Moody's srazila rating Portugalska, to potom udalo dluhopisy draže*. [online]. 2011 [cit. 2011-4-4]. Dostupný z WWW: <[http://ekonomika.idnes.cz/moody-s-srazila-rating-portugalska-to-potom-udalo-dluhopisy-draze-1de-/eko\\_euro.aspx?c=A110316\\_084936\\_eko\\_euro\\_hro](http://ekonomika.idnes.cz/moody-s-srazila-rating-portugalska-to-potom-udalo-dluhopisy-draze-1de-/eko_euro.aspx?c=A110316_084936_eko_euro_hro) >.
- [33] Mediafax. *Salgadová: Španělsko finanční pomoc nepotřebuje*. [online]. 2010 [cit. 2011-4-4]. Dostupný z WWW: < <http://www.mediafax.cz/ekonomika/3137127-Salgadova-Spanelsko-financi-pomoc-nepotrebuje>>.

- [34] Finanční noviny. *CEBR: Eurozóna v této podobě má jen pětinovou šanci na přežití*. [online]. 2010 [cit. 2011-4-4]. Dostupný z WWW: <<http://www.financninoviny.cz/zpravy/cebr-eurozona-v-teto-podobe-ma-jen-petinovou-sanci-na-preziti/576067>>.
- [35] Ihned. *Irské banky potřebují dalších 24 miliard eur*. [online]. 2011 [cit. 2011-4-4]. Dostupný z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/ekonomicka-krize/c1-51428800-irске-banky-museji-navysit-kapital-jeste-o-24-miliard-eur>>.
- [36] BusinessInfo. *EU mění kvůli záchrannému fondu Lisabonskou smlouvu*. [online]. 2010 [cit. 2011-4-4]. Dostupný z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/aktuality-z-eu-prosinec-2010/eu-meni-lisabonskou-smlouvu-zachran-fond/1001939/59274/>>.
- [37] Česká národní banka. *Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou 2008 ,2009 a 2010*. [online]. 2010 [cit. 2011-4-6]. Dostupný z WWW: <[http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/strategicke\\_dokumenty/download/maastricht\\_vyhodnoceni\\_2010.pdf](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/maastricht_vyhodnoceni_2010.pdf)>.
- [38] Ministerstvo financí ČR. *Konvergenční program České republiky*. [online]. 2010 [cit. 2011-4-9]. Dostupný z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/konvergen\\_programy\\_11267.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/konvergen_programy_11267.html)>.
- [39] Idnes. *Většina Čechů je proti zavedení eura, ukázal průzkum*. [online]. 2011 [cit. 2011-4-9]. Dostupný z WWW: <[http://ekonomika.idnes.cz/vetsina-cechu-je-proti-zavedeni-eura-ukazal-pruzkum-fyu-/eko\\_euro.aspx?c=A110403\\_152022\\_eko\\_euro\\_vem](http://ekonomika.idnes.cz/vetsina-cechu-je-proti-zavedeni-eura-ukazal-pruzkum-fyu-/eko_euro.aspx?c=A110403_152022_eko_euro_vem)>.
- [40] Finanční noviny. *Maximální podíl ČR na pomoci Portugalsku by byl 11,25 mld. Kč*. [online]. 2011 [cit. 2011-4-9]. Dostupný z WWW:

<<http://www.financninoviny.cz/eu/zpravy/maximalni-podil-cr-na-pomoci-portugalsku-by-by1-11-25-mld-kc/620247>>.

[41] Ihned. *Potvrzeno: Portugalsko otočilo. Vláda se rozhodla požádat EU o finanční pomoc.* [online]. 2011 [cit. 2011-4-9]. Dostupný z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/ekonomicka-krize/c1-51478110-potvrzeno-portugalsko-otocilo-vlada-se-rozhodla-pozadat-eu-o-financi-pomoc>>.

[42] Ihned. *Portugalsko musí do půli května schválit další škrtý. Jinak mu EU nepůjčí.* [online]. 2011 [cit. 2011-4-9]. Dostupný z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/ekonomicka-krize/c1-51502150-portugalsko-musi-do-puli-kvetna-schvalit-dalsi-skrty-jinak-mu-eu-nepujci>>.

[43] Česká národní banka. *Lisabonská smlouva a Česká národní banka.* [online]. 2011 [cit. 2011-4-20]. Dostupný z WWW: <[http://www.cnb.cz/cs/mezinarodni\\_vztahy/lisabonska\\_smlouva/index.html](http://www.cnb.cz/cs/mezinarodni_vztahy/lisabonska_smlouva/index.html)>.

[44] Škoda-auto. *Sborník ze 3. mezinárodní konference konané ve dnech 24. a 25. ledna 2007 v Mladé Boleslavi.* [online]. 2007 [cit. 2011-4-20]. Dostupný z WWW: <[http://new.skoda-auto.com/SiteCollectionDocuments/SAVS/Konference/Konference\\_Sbornik\\_2007.pdf](http://new.skoda-auto.com/SiteCollectionDocuments/SAVS/Konference/Konference_Sbornik_2007.pdf)>.

[45] Wikipedie. *Eurozóna.* [online]. 2010. Dostupný z WWW: <<http://cs.wikipedia.org/wiki/Euroz%C3%B3na>>.

[46] Wikipedia. *Eurozone.* [online]. 2009. Dostupný z WWW: <[http://simple.wikipedia.org/wiki/File:Eurozone\\_map-1999.svg](http://simple.wikipedia.org/wiki/File:Eurozone_map-1999.svg)>.

[47] Wikimedia. *Atlas of the European Union.* [online]. 2007. Dostupný z WWW: <<http://commons.wikimedia.org/wiki/File:Eurozone2007.png>>.

[48] Forium. *Euro-Münzen – neben dem Vatikan und San Marino nun auch in Zypern und Malta*. [online]. 2010. Dostupný z WWW: <<http://www.forium.de/redaktion/euro-muenzen-vatikan-san-marino/>>.

[49] Wikimedia. *File:Eurozone 2009.svg*. [online]. 2008. Dostupný z WWW: <[http://commons.wikimedia.org/wiki/File:Eurozone\\_current.svg](http://commons.wikimedia.org/wiki/File:Eurozone_current.svg)>.

[50] EUR-Lex. *Konsolidované znění Smlouvy o Evropské unii a Smlouvy o fungování Evropské unie*. [online]. 2010. Dostupný z WWW: < <http://eur-lex.europa.eu/JOHtml.do?uri=OJ:C:2010:083:SOM:CS:HTML>>.

## Seznam zkratek

CEBR	Centre for Economics and Business Research
CZK	Česká koruna
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
DPFO	Daň z příjmu fyzických osob
DPH	Daň z přidané hodnoty
DPPO	Daň z příjmu právnických osob
ECB	Evropská centrální banka
ECOFIN	Rada ministrů financí a hospodářství zemí EU
ECU	Evropská měnová jednotka
ESFS	Evropský finanční a stabilizační fond
EFSM	Evropský finanční a stabilizační mechanismus
EHS	Evropské hospodářské společenství
EMI	Evropský měnový institut
EMS	Evropský měnový systém
EMU	Evropská měnová unie
ERM	Mechanismus směnných kurzů
ES	Evropské společenství
ESCB	Evropský systém centrálních bank
ESM	Evropský stabilizační mechanismus
EU	Evropská unie
FAO	Organizace pro výživu a zemědělství
FED	Federální rezervní systém
HDP	Hrubý domácí produkt
HMP	Hospodářská a měnová politika
HMU	Hospodářská a měnová unie
OPEC	Organizace zemí vyvážejících ropu
OSN	Organizace spojených národů
SFEU	Smlouva o fungování EU
USA	Spojené státy americké

## **Seznam použitých tabulek**

Tabulka 3.1 Stav konvergenčních kritérií členských zemí v roce 1997 .....	33
Tabulka 3.2 Pevně stanovené kurzy eura k datu 31. prosince 1998 .....	35
Tabulka 4.1 Tempo růstu HDP v období 2007-2011 ve vybraných zemích EU .....	48
Tabulka 4.2 Harmonizovaný index spotřebitelských cen .....	53
Tabulka 4.3 Dlouhodobé úrokové sazby (v %) .....	53
Tabulka 4.4 Deficit veřejných financí ( v % HDP) .....	56
Tabulka 4.5 Veřejný dluh ( % HDP) .....	56
Tabulka 4.6 Souhrn klasifikace přímých přínosů a nákladů zavedení eura v ČR .....	58

## **Seznam použitých obrázků**

Obrázek 2.1 Fáze ekonomického cyklu .....	12
---	----

## **Seznam použitých grafů**

Graf 4.1 Nominální měnový kurz CZK/EUR .....	54
--	----

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb, - autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB – TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 11. května 2011

Kateřina Kalužová  
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:  
Na Strážnici 228, 747 66 Dolní Lhota

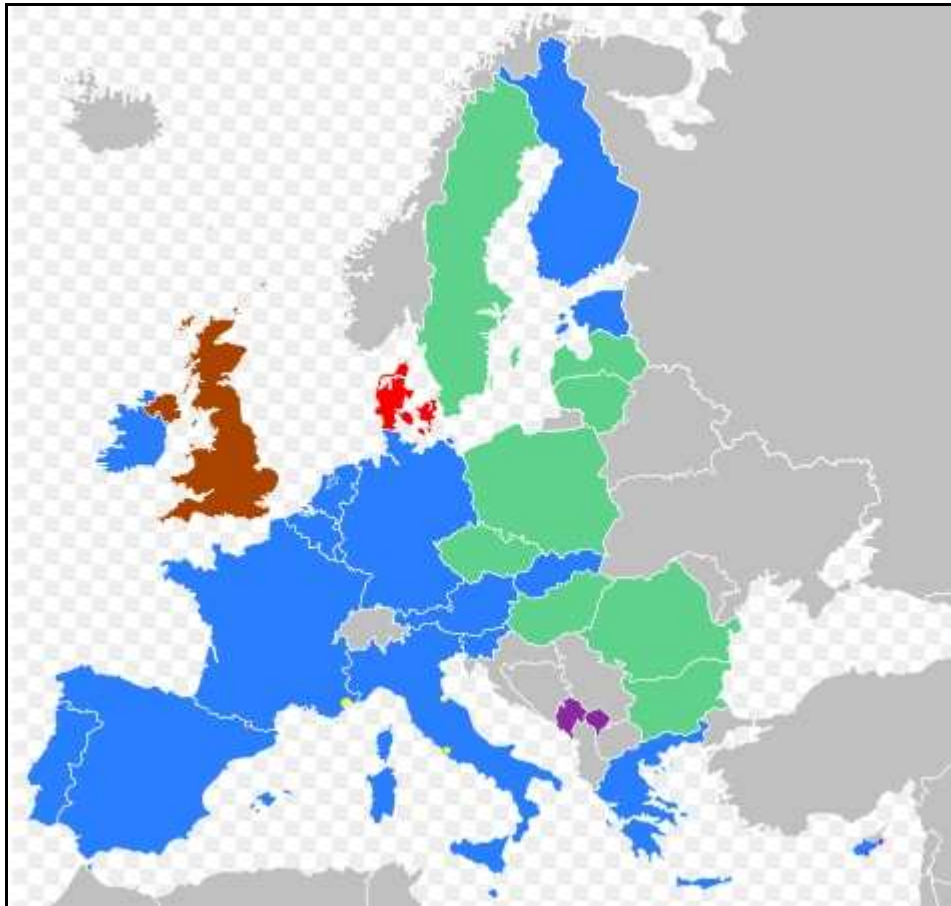


## **Seznam příloh**

- Příloha č.1: Členské země eurozóny v roce 2011
- Příloha č.2: Členské země eurozóny v roce 1999 a 2001
- Příloha č.3: Členské země eurozóny v roce 2007
- Příloha č.4: Členské země eurozóny v roce 2008
- Příloha č.5 Členské země eurozóny v roce 2009

## Příloha č.1

### Členské země eurozóny v roce 2011



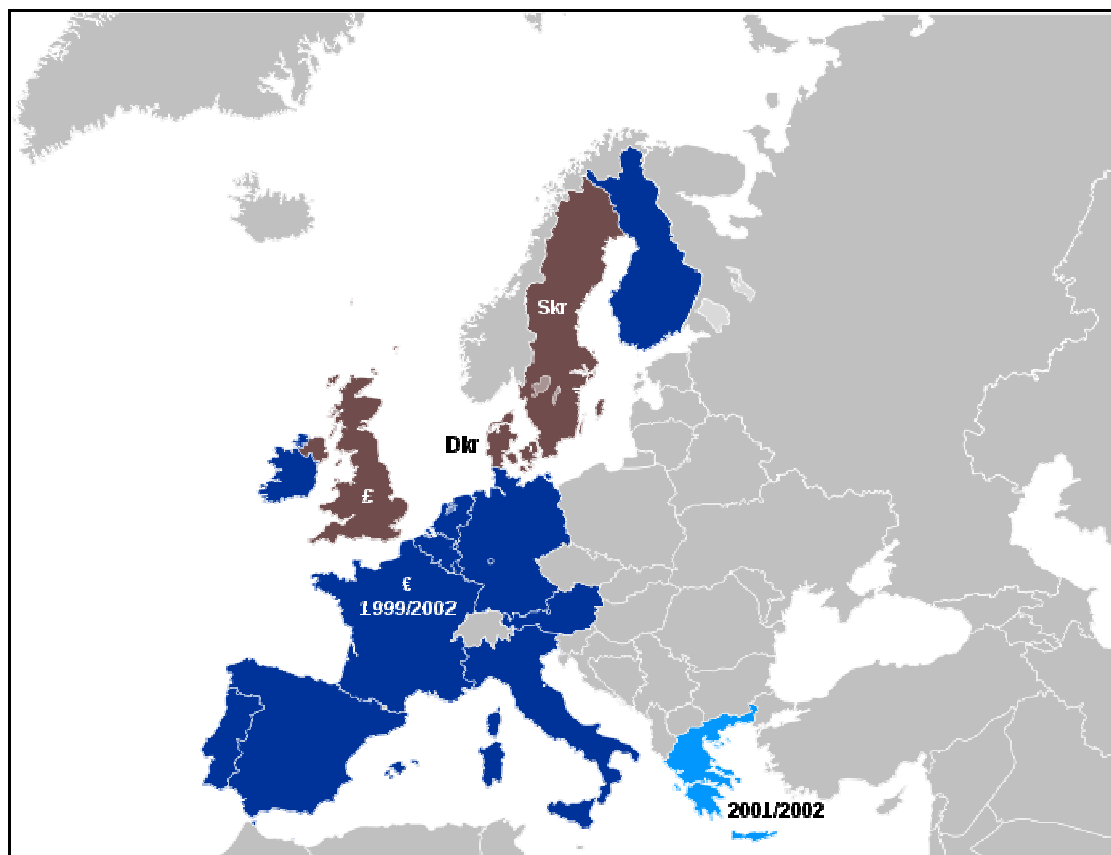
Zdroj: Wikipedia [45], 2010

#### Legenda:

- členské státy eurozóny
- státy EU, které vstoupí do eurozóny po roce 2011
- stát EU, kde proběhne referendum o vstupu do eurozóny (Dánsko)
- stát EU s trvalou výjimkou na zavedení eura (Spojené království)
- státy mimo EU, které používají euro na základě dohody s EU
- státy a území mimo EU, které používají euro bez dohody s EU

## Příloha č. 2

### Členské země eurozóny v roce 1999 a 2001



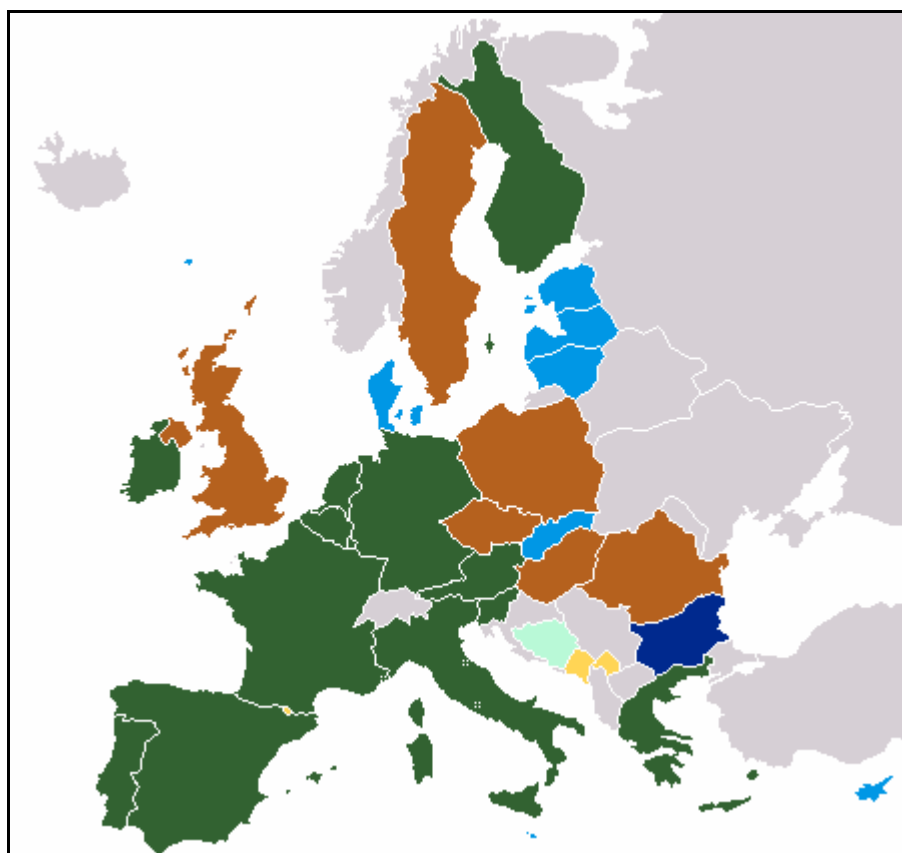
Zdroj: Wikipedia [46], 2009

#### Legenda:

- zúčastněné země, od roku 1999 (mince a bankovky byly uvedeny do oběhu 2002)
- zúčastněné země, po roce 1999
- členské státy EU bez eura

### Příloha č. 3

#### Členské země eurozóny v roce 2007



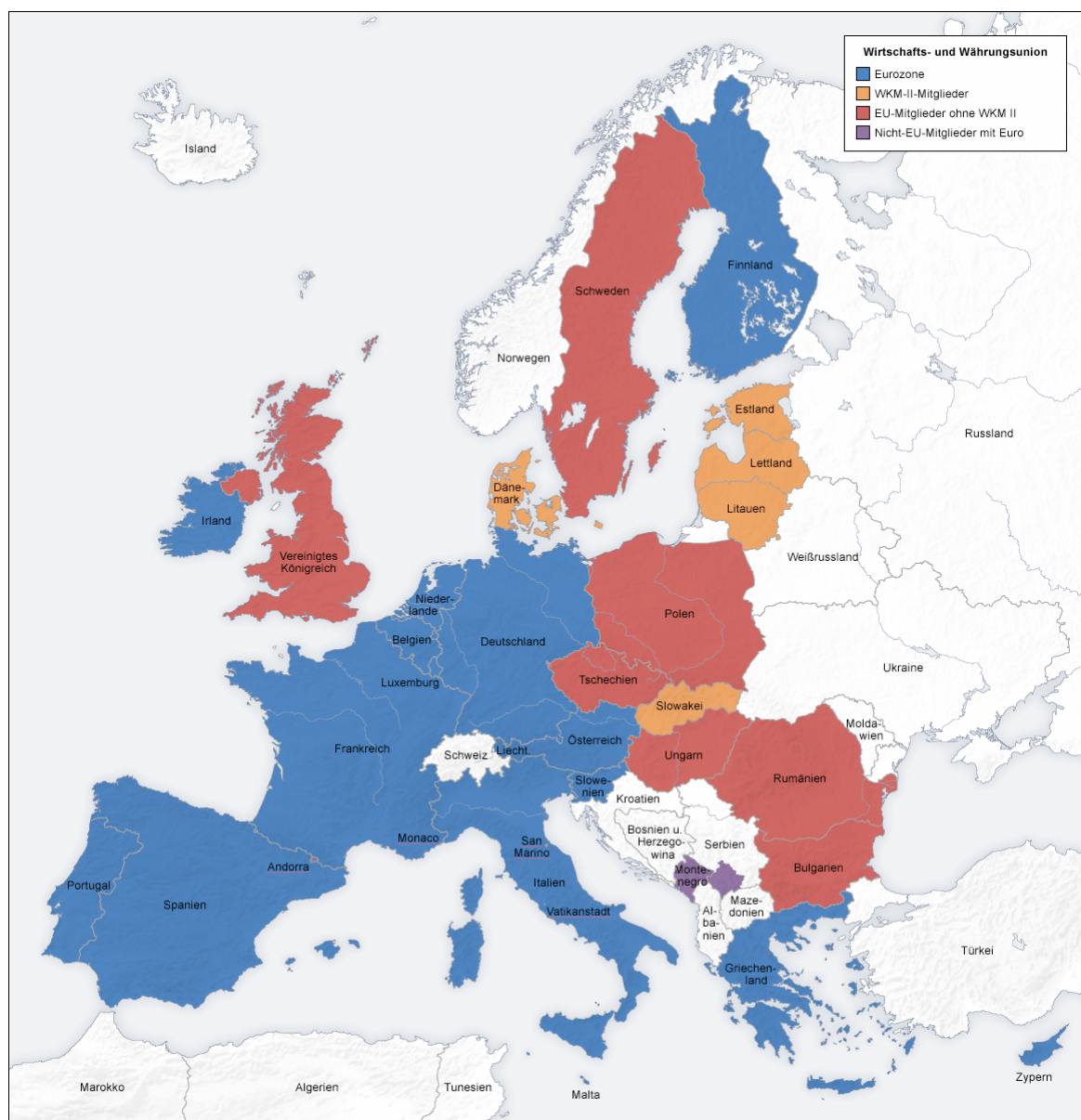
Zdroj: Wikimedia [47], 2007

#### Legenda:

- členské země eurozóny
- země v ERM II
- členské země EU s měnou zavěšenou na euro
- členské země EU mimo eurozónu
- území mimo eurozónu, které používají euro
- nečlenské země EU s měnou zavěšenou na euro

## Příloha č. 4

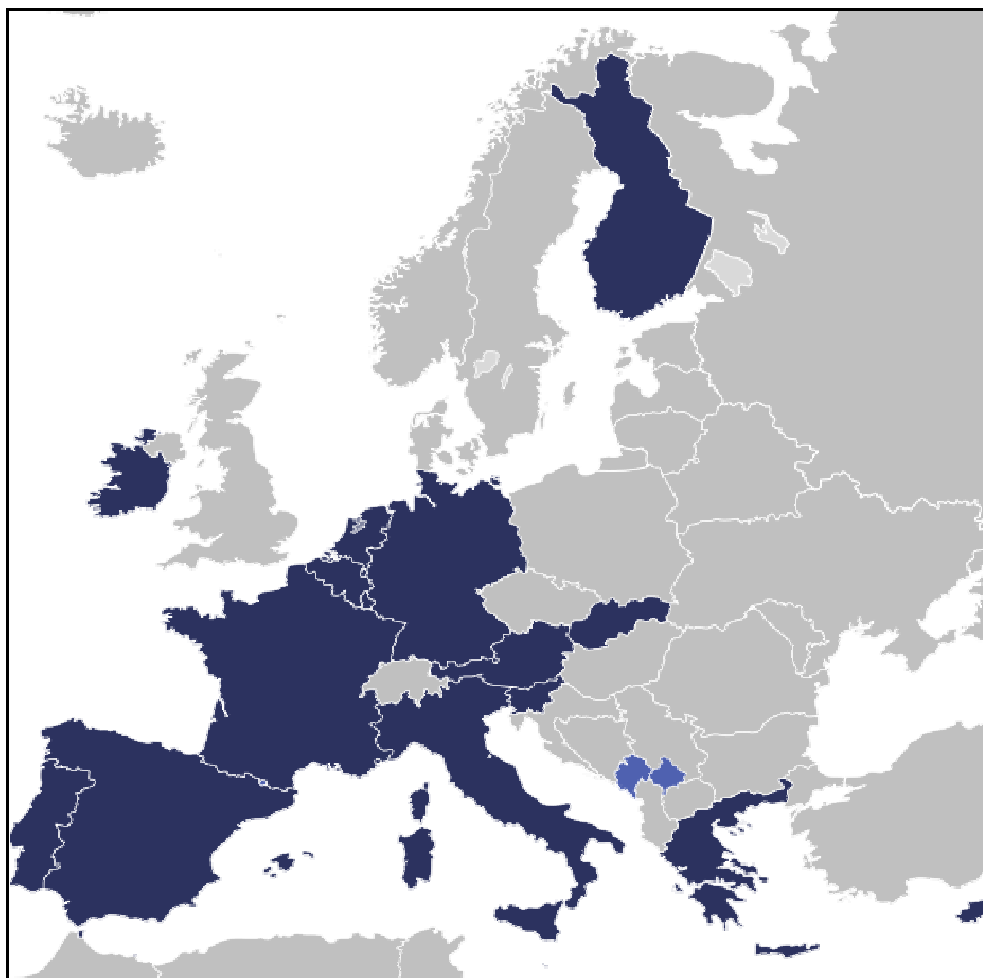
### Členské země eurozóny v roce 2008



Zdroj: Forum [48], 2010

## Příloha č. 5

### Členské země eurozóny v roce 2009



Zdroj: Wikimedia [49], 2008

#### Legenda:

- členské země eurozóny
- území mimo eurozónu, které používají euro